



# VÖB-ImmobilienAnalyse

Instrument zur Beurteilung des  
Chance- / Risikoprofils von Immobilien

Stand: September 2006



# **VÖB-ImmobilienAnalyse – Instrument zur Beurteilung des Chance- / Risikoprofils von Immobilien**

**Stand: September 2006**

VÖB-Kommission für  
Bewertungsfragen (Immobilien)



# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	<b>7</b>
<b>1 Der Begriff „Rating“ in der Immobilienwirtschaft</b>	<b>8</b>
1.1 Rating	8
1.2 Benchmarking und Scoring	10
1.3 Nachfolgende Begriffsverwendung	11
<b>2 VÖB-ImmobilienAnalyse</b>	<b>12</b>
2.1 Immobilienwirtschaftliche Überlegungen	12
2.2 Markt- und Objektrating der TEGoVA	13
2.2.1 Immobilienanalyse – eine schon bisher verfolgte Praxis	13
2.2.2 Aufbau und Struktur des TEGoVA-Ratings	13
2.2.3 Der TEGoVA-Ansatz in der Bewertungspraxis	14
2.2.4 Weiterentwicklung zur VÖB-ImmobilienAnalyse – ein Überblick	16
2.3 Bewertung des Marktes	18
2.3.1 Auswahl geeigneter Merkmale	18
2.3.2 Transformation in Kennzahlen	20
2.3.3 Struktur der Marktbewertung	21
2.3.4 Unterkriterium Soziodemographie	23
2.3.5 Unterkriterium Wirtschaftliche Situation und Attraktivität	25
2.3.6 Unterkriterium objektartspezifischer Immobilienmarkt	29
2.3.7 Beispiel für eine visualisierte Marktbeurteilung	34
2.4 Bewertung des Objektes	37
2.4.1 Einordnung und Bedeutung der Messstandards	37
2.4.2 Struktur des Messstandards für die Objektarten	47
2.4.3 Beispiele für Messstandards der Objektarten Büro, Handel, Lager- / Logistik und Wohnen	51

2.4.4	Neugewichtung durch Korrekturfaktoren	62
2.4.5	Beispiel für die Ermittlung der Ausprägungsgrade einer Kriteriengruppe	64
2.5	Exkurs: Bewertung von „Mischobjekten“	68
2.6	VÖB-Objektklassifizierung (VIA)	71
<b>3</b>	<b>VÖB-PortfolioAnalyse</b>	<b>75</b>
3.1	Ansätze zur Steuerung von Markt- und Objektrisiken	75
3.2	Detaillierte Darstellung von Analyseergebnissen	75
3.3	Überlegungen zur Portfoliosteuerung	77
3.4	Relevanz im Emissionsgeschäft	79
<b>4</b>	<b>Bezug zum DSGVO-Immobilienbewertungsrating</b>	<b>80</b>
4.1	Aufbau des DSGVO-Immobilienbewertungsratings	80
4.2	Unterstützung des DSGVO-Immobilienbewertungsrating durch die VÖB-Immobilienanalyse	83
<b>5</b>	<b>Ausblick</b>	<b>86</b>
<b>Anhang 1:</b>	<b>Variation der Kriterien und Unterkriterien und ihrer Gewichte nach spezifischen Anforderungen spezieller Objektarten</b>	<b>87</b>
<b>Anhang 2:</b>	<b>Objektklassifizierung VIA</b>	<b>93</b>
	<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>106</b>
	<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>107</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>109</b>

## Vorwort

Die erste Auflage unserer Publikation „VÖB-ImmobilienAnalyse – Instrument zur Beurteilung des Chance- / Risikoprofils von Immobilien“ vom April 2005 ist auf große fachliche Anerkennung gestoßen und war schneller als erwartet vergriffen.

In der nun vorliegenden 2. Auflage wurde der verbandseinheitliche Qualitätsstandard zur Beurteilung von Chance- / Risikoprofilen um die beiden Standardobjektarten Lager- / Logistikimmobilien und Wohnimmobilien erweitert. Ergänzende Anwendungen der VÖB-ImmobilienAnalyse werden durch die Aufnahme von Mischobjekten und einer Reihe von Spezialimmobilien aufgezeigt. Gegenüber der 1. Auflage wurden auch die Möglichkeiten zur Portfolioanalyse praxisgerecht fortentwickelt.

Zudem ist der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands mit der Umsetzung der ImmobilienAnalyse in eine WEB-basierte Anwendung am 1. Juni 2006 durch die VÖB-Service GmbH einem Wunsch seiner Institute gefolgt. Mit der VÖB-ImmobilienAnalyse bieten wir einem breiten Interessentenkreis ein qualitätsgesichertes Produkt an. Die VÖB-ImmobilienAnalyse ist ein transparentes, reversionssicheres Softwaretool mit Historienführung.

Wir wünschen den Interessenten an der VÖB-ImmobilienAnalyse eine anregende Lektüre.

Karl-Heinz Boos

Lothar Jerzembek

# 1 Der Begriff „Rating“ in der Immobilienwirtschaft

## 1.1 Rating

Über die Nützlichkeit von Ratings auf den Finanzmärkten herrscht seit langem internationaler Konsens. Jedes international tätige Unternehmen lässt entweder sich selbst (Emittentenrating) oder seine an den Börsen platzierten Anleihen (Emissionsrating) von renommierten Ratingagenturen bewerten, um eine möglichst günstige Finanzierung zu erhalten. Auch der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht erkannte die Bedeutung des Ratings und forderte in seinem ersten Vorschlag zur Neuordnung der Messung der Eigenkapitalanforderungen von Kreditinstituten im Jahre 1999, die Eigenmittelunterlegung im Kreditgeschäft an das externe Rating zu koppeln. Spätestens seit der Erlaubnis, eigene bankinterne Ratingverfahren zu entwickeln und für bankaufsichtliche Zwecke zu nutzen, hat sich der Begriff „Rating“ im deutschen Sprachgebrauch fest etabliert.

Im Oktober 2003 veröffentlichte der europäische Dachverband der nationalen Immobilienbewertungsorganisationen, The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA), seine Broschüre „Markt- und Objektrating“.<sup>1</sup> Mit diesem Messansatz sollen Chancen und Risiken von Einzelimmobilien und Immobilienportfolien differenzierter untersucht und verglichen werden können. Auch TEGoVA verwendet den Begriff „Rating“, um die Bedeutung des Produkts hervorzuheben.

Zum Begriff „Rating“ existiert eine Fülle von Definitionen, die je nach Anwendungsfall in einem anderen inhaltlichen Sinnzusammenhang verwendet werden. Grundsätzlich spiegelt Rating in der Finanzwirtschaft eine durch Symbole ausgedrückte Meinung wider, inwiefern ein Schuldner über die wirtschaftliche Fähigkeit, die rechtliche Bindung sowie den Willen verfügt, seinen zwingend fälligen Zahlungsverpflichtungen stets voll-

1 siehe TEGoVA: Europäisches Markt- und Objektrating. Ein Leitfaden für Gutachter, London 2003. Im folgenden: TEGoVA, 2003

TEGoVA: The European Group of Valuers' Associations, gegründet im Jahre 1977, ist der europäische Dachverband nationaler Immobilienbewertungsorganisationen mit Sitz in Brüssel. Sein Hauptziel ist die Schaffung und Verbreitung einheitlicher Standards für die Bewertungspraxis. Heute vertritt er die Interessen von 38 Verbänden aus 27 Ländern mit insgesamt über 500.000 Mitgliedern.

ständig und rechtzeitig nachzukommen.<sup>2</sup> Im Ratingverfahren werden sowohl quantitative als auch qualitative Merkmale analysiert.<sup>3</sup> Ein Vorteil der quantitativen Merkmale liegt darin, dass sie nach weitgehend standardisierten Methoden erhoben und Werte aus Konzernabschlüssen oder unternehmensinternen Erhebungen aufgenommen werden. Bei qualitativen Merkmalen liegen die relevanten Informationen hingegen nicht in homogener Form vor, sondern müssen durch Analysten erst interpretiert werden, bevor sie berücksichtigt werden können.<sup>4</sup> Objektives und Subjektives sind deshalb eng miteinander verknüpft.<sup>5</sup> Insbesondere hierauf ist zurückzuführen, dass Ratingergebnisse abhängig vom Analystenteam innerhalb einer bestimmten Bandbreite streuen und in der Praxis durchaus voneinander abweichen können. Einheitliche Qualitätsstandards sind deshalb für eine erfolgreiche Anwendung von Rating-Systemen geboten.

Die hohe Zuverlässigkeit der Bonitätsbeurteilungen durch Agenturen waren Anlass, die Rating-Systeme auch in mathematisch-statistischen Modellen abzubilden.<sup>6</sup> Ihnen liegt ein grundsätzlich einheitliches Schema zu Grunde. In einem ersten Schritt müssen nach Plausibilitätsüberlegungen geeignete Indikatoren für das betrachtete Ratingobjekt ausgewählt und voneinander abgegrenzt werden. Insbesondere muss gelten, dass zwischen den Ausprägungen der Indikatoren und dem Risiko eine möglichst hohe Abhängigkeit besteht und damit eine Diskriminierung in „gute“ und „schlechte“ Risiken möglich ist. Qualitative Merkmale sind nach Möglichkeit zu operationalisieren. Das bedeutet, dass verschiedene Zustände oder Verhalten verbalisiert werden müssen, an denen eine erwünschte oder unerwünschte Ausprägung der Kriterien abgelesen werden kann. Anhand von Praxisdaten, die in einer genügend großen Stichprobenzahl vorliegen müssen, wird das Modell kalibriert und die Indikatoren rechnerisch miteinander verknüpft. Mit der Zuordnung des so abgeleiteten Ratings in Ratingklassen können Aussagen über die Ausfallwahrscheinlichkeit des Ratingobjektes gewonnen werden.<sup>7</sup>

2 Vgl. bspw. [www.moodys.de/](http://www.moodys.de/)“Ratingdefinitionen“ bzw. Everling/Sarcher 2003, S. 181

3 Vgl. Grunwald/Grunwald 2001, S. 304ff

4 Vgl. Koch/Wegmann 2003, S. 177ff

5 Vgl. Hirsch, in: Büschgen/Everling 1996, S. 657ff

6 Vgl. Everling/Sarcher 2003, S. 140f

7 Vgl. Schiller/Tytko 2001, S. 255ff

## 1.2 Benchmarking und Scoring

Von Rating-Modellen im klassischen Sinne abzugrenzen sind so genannte Benchmarking-Modelle sowie Scoring- oder Rangfolge-Modelle.

Unter Benchmarking versteht man die Suche nach Lösungen, die auf den festen Methoden und Verfahren der Industrie, den „Best Practices“, basieren und ein Unternehmen zu Spitzenleistungen führen soll.<sup>8</sup> Es handelt sich um ein Analyse- und Planungsinstrument, das einen Vergleich des Unternehmens mit Mitbewerbern erlaubt. Es ist ein Prozess, der Produkte, Methoden, Abläufe und Strukturen betrieblicher Funktionen mehrerer Unternehmen gegenübergestellt, um Rationalisierungspotenziale oder Leistungssteigerungspotenziale aufzudecken.<sup>9</sup>

Unter Scoring versteht man die Bewertung und den Vergleich unterschiedlicher Alternativen.<sup>10</sup> Maßstab für die Güte einer Alternative bildet ihr Nutzenwert. Die so genannte Nutzenwertanalyse ordnet die verschiedenen Bewertungskriterien, die sich an qualitativen oder quantitativen Merkmalen orientieren können, einem mehrdimensionalen Zielsystem mit spezifischen Zielpräferenzen zu. Dabei beruht die Zielkriteriengewichtung wiederum auf weitgehend subjektiver Einschätzung. Im Bewertungsprozess werden die Alternativen im hierarchischen Zielsystem nach ihrem unterschiedlichen Zielerreichungsgrad beurteilt (bepunktet) und die ermittelten Teilnutzenwerte zu einem Gesamtnutzenwert verdichtet.<sup>11</sup> Scoring-Modelle lassen sich aufgrund ihres nachvollziehbaren und überprüfbar Ablaufes zur vorteilhaften Unterstützung in Entscheidungsprozessen heranziehen. Bei einer entsprechenden Anpassung an die jeweilige Problemstellung bieten sie eine gute Grundlage für eine Risikoklassifizierung.<sup>12</sup>

8 Vgl. Lamp, Robert Benchmarking, München/Wien 1994

9 Vgl. Controller-Lexikon unter <http://www.Steuernetz.de> des Verlags Praktisches Wissen

10 Vgl. Gabler 1992, S. 2439ff

11 Vgl. Wall 1999, S. 193

12 In der Kreditwirtschaft sind Scoringverfahren z. B. zur Einschätzung der Profitabilität im Konsumentenkreditgeschäft vor Vertragsabschluss (Antragsscoring) bzw. zur Evaluierung im Fördergeschäft stark etabliert, vgl. Ingerling 1980, S. 7ff bzw. Grant Report 1999, PwC.

### 1.3 Nachfolgende Begriffsverwendung

Die oben erwähnten Begriffe wie „Rating“, „Scoring“ und „Benchmarking“ können auf den nachstehend beschriebenen Ansatz nur bedingt übertragen werden. Für die relevanten immobilienwirtschaftlichen Überlegungen erscheint der Begriff „Scoring“ zwar besser geeignet als „Rating“ oder „Benchmarking“, jedoch trifft auch er nicht vollständig zu.

Insoweit soll der Begriff „Immobilienanalyse“ zu einem einheitlichen Verständnis über die perspektivische Beurteilung der Chancen und Risiken von Immobilien und zu einem bewussteren Umgang mit den Begriffen beitragen.

## 2 VÖB-ImmobilienAnalyse

### 2.1 Immobilienwirtschaftliche Überlegungen

Immobilien als Kreditsicherheit nehmen im Rahmen von Bonitätsanalysen oder Kreditwürdigkeitsprüfungen eine Sonderstellung ein. Ein hoher Anteil des in Deutschland ausgereichten Kreditvolumens ist grundpfandrechtl. besichert. Mit Basel II haben sich eine Reihe von unterschiedlichen Analyseverfahren etabliert, um die Risiken aus dem Immobilienkredit zu ermitteln. Hierbei werden neben der Bonität des Schuldners auch die Qualität des zu finanzierenden Objekts, das gleichzeitig die Sicherheit darstellt, näher untersucht.

Gerade bei Ausfall des Schuldners ist die beherrschende Fragestellung, inwieweit sich aus der Immobiliarsicherheit Verkaufserlöse erzielen lassen, die die ausstehenden Kredit- und Zinsforderungen der Bank abdecken können. In Deutschland wird der so genannte Realkreditanteil auch bei Zwangsverwertung als vollständig realisierbar angesehen. Er wird über Wertgutachten ermittelt, indem auf den Beleihungswert grundsätzlich ein 60 %iger Beleihungsauslauf gebildet wird. Mit diesem Wertbegriff ist aber keine detaillierte Stärken- / Schwächencharakteristik für die Immobilie in standardisierter Form verbunden.

Die ausschließlich auf den Beleihungswert ausgerichtete Betrachtung geht von der erfolgreichen Verwertung der Immobilie bei Ausfall des Kreditnehmers aus. Sie kann ambitionierten Ansprüchen und Forderungen nach transparenten und systematisch aufbereiteten, perspektivischen Chance- und Risikoprofilen im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nicht immer gerecht werden. Daher sind in Ergänzung zur Ermittlung des Beleihungswertes, aber auch des Markt- bzw. Verkehrswerts nach § 194 BauGB spezielle Analyseverfahren entwickelt worden, mit denen die Immobilie – als Einzelobjekt oder als Teil eines Immobilienportfolios – mit ihren unmittelbaren und mittelbaren Eigenschaften untersucht wird. Diese legen ihren Fokus auf die Beurteilung der Objektqualität und lassen die Bonitätsbeurteilung des Darlehnsnehmers außer Acht.<sup>13</sup> Die klassischen Ausfallüberle-

<sup>13</sup> Kleiber/Simon/Weyers: Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung und Grundstücksermittlung

gungen des Kreditratings werden somit anderweitig behandelt. Es handelt sich also um die systematische Beurteilung von Immobilienmarkt- und Objektrisiken.

Eine andere Methode ist das Markt- und Objektrating der TEGoVA.

## **2.2 Markt- und Objektrating der TEGoVA**

### 2.2.1 Immobilienanalyse – eine schon bisher verfolgte Praxis

Der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB, unterstützt die Initiative des europäischen Dachverbandes nationaler Immobilienbewertungsorganisationen TEGoVA von Oktober 2003. In der Zwischenzeit ist der Leitfaden der TEGoVA für Gutachter eine in den Instituten weit verbreitete Broschüre, die auf breite Resonanz und in seiner Konzeption auf fachliche Anerkennung gestoßen ist.

Die im Folgenden vorgestellte Immobilienmarkt- und Objektanalyse des VÖB ist in ihren Grundzügen aus dem TEGoVA-Rating hervorgegangen und in wichtigen Aspekten fortentwickelt. Es ist ein Ansatz, der dem Anspruch auf ein verbandseinheitliches Analyseverfahren gerecht werden kann und darüber hinaus praxisbasiert ist.

### 2.2.2 Aufbau und Struktur des TEGoVA-Ratings

Mit dem Markt- und Objektrating der TEGoVA ist ein Grundstein für eine weitgehende Vereinheitlichung der Immobilienratings vollzogen worden. Es handelt sich nach der obigen Begriffsbestimmung eher um ein Scoring-Modell, das die nachhaltige Qualität einer Immobilie in ihrem relevanten Markt auf einer Ratingskala von eins (exzellent) bis zehn (katastrophal) abbildet. Für ein durchschnittliches Rating wird die Ratingnote 5 vergeben. Als Maßstab für die Qualität einer Immobilie wird ihre mittelfristige

Verkäuflichkeit unter Experten auf einem vollständig transparenten Markt zu einem dann angemessenen Preis herangezogen.<sup>14</sup>

Das Markt- und Objektrating sieht für die unterschiedlichen Objektarten wie Büro- und Handelsgebäude, Wohnimmobilien sowie Lager- und Logistikflächen ein einheitliches Beurteilungsschema vor. Es gliedert sich in die vier Kriteriengruppen Markt, Standort, Objekt und Qualität des Cash Flows. Die letztgenannten drei Kriteriengruppen werden zusammengefasst als Objektrating bezeichnet, die Kriteriengruppe Markt als Marktrating. Die entsprechend ihres Einflusses auf die nachhaltige Qualität gewichteten Kriteriengruppen ergeben eine Ergebnisnote, das so genannte Rating der betreffenden Immobilie.

Die Kriteriengruppen bestehen jeweils aus einer Fülle von Einzelkriterien. Insgesamt sieht das TEGoVA-Markt- und Objektrating 9 Kriterien für das Marktrating und 17 Kriterien für das Objektrating vor. Ein jedes von ihnen trägt mit seiner spezifischen Gewichtung zu der Berechnung der Ergebnisnote bei. Diesem Vorgehen liegt die Philosophie zu Grunde, dass bei dem eigentlichen Ratingvorgang die Immobilieneigenschaften sukzessive analysiert und in ihren Ausprägungen von eins bis zehn bewertet werden können. Um so stärker das Rating eines Kriteriums vom Durchschnitt abweicht, desto größer ist sein subjektiv empfundener Einfluss auf die Objektverkäuflichkeit.<sup>15</sup> Daher sind im TEGoVA-Rating Korrekturfaktoren eingeführt worden, die abhängig von ihrer Ausprägung die Gewichtung eines einzelnen Kriteriums innerhalb der Gruppe anpassen.

### 2.2.3 Der TEGoVA-Ansatz in der Bewertungspraxis

Da der TEGoVA-Ansatz eine Reihe von Vorteilen verspricht, liegt es nahe, die Bewertungspraxis auch in diesem Sinne fortzuentwickeln. Zwar sind auch bisher schon die Immobilieneigenschaften durch Sachverständige für Wertgutachten zusammengetragen und für die Ermittlung des Beleihungs- bzw. des Verkehrswertes als Grundlage herangezogen worden. Es konnten jedoch nach Abschluss der Bewertung nicht sämtliche Informati-

<sup>14</sup> Vgl. TEGoVA 2003, S. 26

<sup>15</sup> Vgl. Trotz 2004, S. 124f

onen über die Chance- und Risikosituation des Objektes und seines Marktes in einfacher und transparenter Form in die Bankprozesse eingesteuert werden, so dass sie dort entscheidungswirksam hätten weiterverwandt werden können. Die vorgestellte Methodik der TEGoVA zeigt hingegen einen Weg auf, wie das Wissen der Gutachter über die Immobilie in einem höheren Maße aktiviert werden kann: Sie leistet einen Beitrag, wie über allgemeine Ausführungen in textlich qualitativer Form hinaus über Märkte, Lagen und Konkurrenzsituationen den aktuellen Forderungen nach einer sensitiven Erfassung und Aufbereitung der Immobilienrisiken stärker entsprochen werden kann. Dazu werden die Informationen aus den Wertgutachten in quantitative Parameter transformiert. Denkbar wäre zum Beispiel, den Wertgutachten eine Übersicht als Annex beizulegen, in der die Informationen zu den Objekten verdichtet und strukturiert aufbereitet sowie durch eine entsprechende Visualisierung leichter vermittelt werden können.

In seiner aktuellen Fassung handelt es sich bei dem TEGoVA-Ansatz lediglich um ein Rahmenmodell. Zwar vermittelt es Zugang zu der vielversprechenden Methodik des Scorings, ist inhaltlich jedoch neben den vorgestellten Kriteriengruppen und Kriterien in einigen Punkten nicht ausreichend tief ausgestaltet. Dadurch können in der Anwendung eine Reihe von intersubjektiven Auffassungsunterschieden auftreten. Deshalb ist das Markt- und Objektrating von TEGoVA mit mehr „Leben“ zu füllen, bevor seine Anwendung in der Praxis auch zielführend ist. Da viele der gewählten Kriterien im Objektrating relativ abstrakt ausfallen, können z. B. bei der sachverständigen Gutachtenerstellung bestimmte objektiv vorliegende Objekteigenschaften nur bedingt als gut oder schlecht eingestuft werden.

Der Anspruch des Verfahrens liegt aber darin, bestimmte Merkmale auf der erwähnten Zehnerskala differenziert und unabhängig von den subjektiven Präferenzen der einzelnen Gutachter abbilden zu können. Hierzu bedarf es einer trennscharfen Abgrenzung der Ausprägungsgrade.

Weiterhin bleibt der Wunsch nach einer flächendeckenden Differenzierung des regionalen Immobilienmarktes durch ein Marktrating unerfüllt. Solange die Institute über keine eigenen ausgeprägten Research-Kapazitäten verfügen, kann auch keine Klassifizierung der Märkte nach volkswirtschaftlichen, soziodemographischen und immobilienpezifischen Aspekten

vorgenommen werden. Wenn dies auch in der Theorie als praktikabel erscheint, so ist jedoch der Aufwand für ein Institut allein zu hoch.

### 2.2.4 Weiterentwicklung zur VÖB-ImmobilienAnalyse – ein Überblick

Um die diskutierten Unwägbarkeiten bisher bekannter Verfahren zu kompensieren, hat sich die Kommission für Bewertungsfragen (Immobilien) des VÖB in einem ersten Schritt mit der Erarbeitung von Messstandards beschäftigt.<sup>16</sup> Ziel war es, für verschiedene Objektarten die Ausprägungsgrade der Kriterien im Einzelnen so konkret wie möglich auszuformulieren, so dass auch zwei unterschiedliche Experten, die zu einem gleichen Objekt ein Gutachten erstellen, sachverständig und intersubjektiv nachvollziehbar zu einer identischen Chance- und Risikobeurteilung gelangen. Insbesondere bei den so genannten subjektiven Einschätzungen, d. h. nicht messbaren Kriterien wie zum Beispiel „Architektur“ oder „Grundstückssituation“ war es der Kommission besonders wichtig, für die einzelnen Ausprägungen operationalisierte Merkmale textlich auszuarbeiten und voneinander sinnvoll abzugrenzen.<sup>17</sup>

Die von TEGoVA vorgeschlagene Hierarchie von zwei Ebenen wurde für die sensitive Erfassung der Objekteigenschaften als nicht hinreichend erachtet. Deshalb sind einige Kriterien in einer dritten Ebene durch eine Reihe von Unterkriterien präziser ausdifferenziert worden. Insbesondere können durch diese Struktur die Unterkriterien je nach Beschaffenheit der Objektarten in ihrer Anzahl und in ihrer Gewichtung auch variiert werden. Allerdings wurde aus Gründen der Kompatibilität zu dem TEGoVA-Rating und anderen Verfahren des Markt- und Objektratings Wert auf die inhaltliche Übereinstimmung sowie der Anzahl der Kriterien gelegt. Damit wurde außerdem der Algorithmus für die Zweitgewichtung bei einer ausgeprägt guten oder schlechten Bewertung einer grundsätzlichen Revision unter-

16 Mitglieder: Rudolf Klenk, Vorsitzender (LBBW), Norbert Bickelhaupt, stv. Vorsitzender (LBImmoWert), Maximilian Frings (LRP), Uwe Homberg (BremerLB), Arnd Klein (WestImmoBank), Thomas Kling (DekaBank), Sven Kölln (HSH Nordbank), Anna Kraft-Metzger (LBank), Ulrich Naumzik (HSH Nordbank), Richard Ott (BerlinHyp), Manfred Otter (LBImmoWert), Egbert Reiter (LB ImmoWert), Dr. Karsten Schröter (NordLB), Wolfgang Sellig (LBBW), Stephan Zerbe (LB Sachsen)

17 Vgl. „VÖB-ImmobilienAnalyse (...)", 1. Auflage, 2005

zogen. Im Ergebnis ist die ausschließliche Zweitgewichtung von Ausprägungen der Stufe 1 oder 2 bzw. 8 oder 9 nicht hinreichend. Auch die Bedeutung der Ratingnote 10 als Ausschlusskriterium ließ sich bei der Fortentwicklung durch eine dritte Hierarchieebene in der bisher bekannten Art nicht beibehalten.

In einem kontinuierlichen und praxisbezogenen Verbesserungsprozess wurden in weiteren Entwicklungsschritten die Messstandards auf das gesamte Spektrum der drei gewerblichen Standardobjektarten (Büroimmobilie, Handelsimmobilie und Lager- / Logistikimmobilie) sowie auf wohnwirtschaftliche Immobilien erweitert. Auch für so genannte „gemischte Nutzungsformen“ (Mischobjekte) sind Analysewerkzeuge entwickelt worden. Für Objekte, die sich nicht in die vorstehend genannten Objektarten einordnen lassen, sind auf der Basis des gleichen Kriterienkataloges vereinfachte Messstandards (Leitplanken) ausgearbeitet worden, so dass sich der VÖB-ImmobilienAnalyse in der Bewertungspraxis ein breites Anwendungsfeld erschließt. In der Zwischenzeit wird die VÖB-ImmobilienAnalyse als WEB-Anwendung durch die VÖB-Service GmbH vertrieben und steht dem Interessentenkreis innerhalb und außerhalb des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB zur Verfügung.<sup>18</sup>

Neukonzeptionen stellen ebenso die Visualisierungsmöglichkeiten der Ergebnisse in verschiedenen Chance- und Risikoprofilen dar, die vor allem bei der Portfolioanalyse und -steuerung gewinnbringend genutzt werden können. Zusätzlich wurde auf der Basis der amtlichen Statistik, ausgewählter externer Datenanbieter sowie eigener Erhebungen bzw. durch die Einbindung des Expertenwissens der Kommission für Bewertungsfragen (Immobilien) eine objektartspezifische und flächendeckende regionale Bewertung des deutschen Immobilienmarktes ausgearbeitet.

<sup>18</sup> Vgl. [www.voeb-service.de](http://www.voeb-service.de) bzw. [www.v-ia.de](http://www.v-ia.de)

## 2.3 Bewertung des Marktes

### 2.3.1 Auswahl geeigneter Merkmale

Für die Bewertung des Marktes steht ein breites Spektrum demographischer, soziologischer und wirtschaftlicher Merkmale zur Verfügung. Um die Information aus den Merkmalen in einer überschaubaren Struktur systematisch aufzubereiten, gliedert die VÖB-ImmobilienAnalyse alle Merkmale in einem hierarchischen System, das die Information schrittweise von einer Repräsentationsebene zur nächsten verdichtet (s. Abb. 1). Repräsentations- und Bearbeitungsebene werden in jeweils entgegengesetzter Sichtweise aufgefasst: Je tiefer die Bearbeitungsebene gewählt wird, desto mehr Details über den Marktzustand werden offenbar. Umgekehrt soll in der höchsten Repräsentationsebene eine möglichst kompakte Aussage über den Markt getroffen werden.

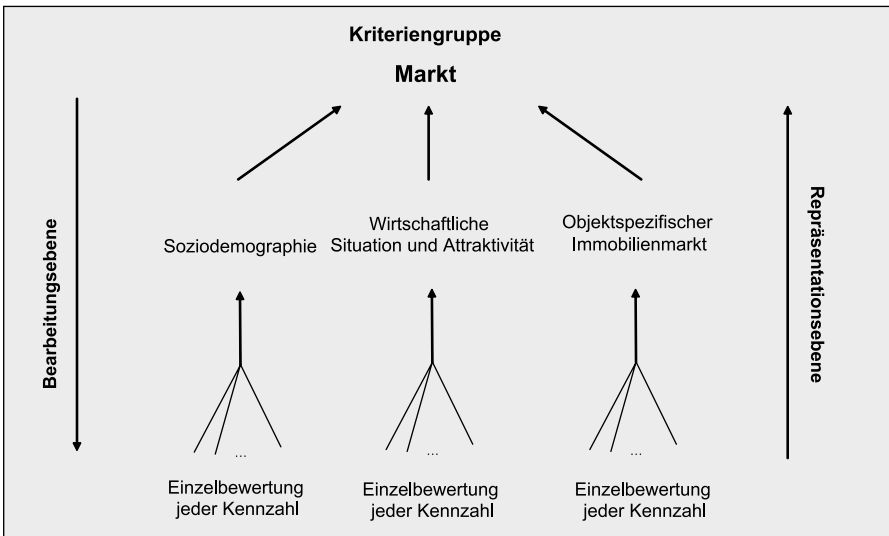


Abb. 1: Aggregation einzelner Kennzahlen zu einer Gesamtbewertung „Markt“

Die Auswahl der Merkmale in der untersten Bearbeitungsebene sollte sich auf die inhaltsreichsten Merkmale konzentrieren. Allerdings können einige

Merkmale sich auch gegenseitig ausschließen. Deshalb kommt es auf folgende – verkürzt dargestellte – Überlegungen an:<sup>19</sup>

- In einem ersten Schritt sind jene Merkmale auszuwählen, deren Aussage- bzw. Informationsgehalt für eine tiefgehende Bewertung des Marktes augenscheinlich am höchsten ist. Dabei führen bereits relativ einfache Plausibilitätsüberlegungen weiter.
- Nach einer Vorauswahl der Merkmale können konkrete Kennzahlen gebildet werden, die auf ihre gegenseitige Korrelation hin zu überprüfen sind. Voneinander abhängige Größen führen in der Regel zu unerwünschten Redundanzen. Hohe Korrelationen sind jedoch nicht notwendigerweise sachlogisch begründbar. Deshalb ist das rein rechnerische Vorgehen durch sachlich-inhaltliche Überlegungen zu ergänzen. Erst danach ist eine zielführende Auswahl von Merkmalen möglich.

Bei der Marktbeurteilung ergibt sich somit ein Prozess, der in mehreren Zyklen zu den im Folgenden vorgestellten Kennzahlen führt. Entscheidend insbesondere für die Auswahl der soziodemographischen Merkmale und der Merkmale für die wirtschaftliche Situation und Attraktivität ist vor allem, dass die zugrunde liegenden statistischen Daten nach heutigem Ermessen nachvollziehbar erhoben, dokumentiert und vor allem belastbar sind. Allerdings stehen die Daten aus der amtlichen Statistik nur mit einem gewissen zeitlichen Verzug zur Verfügung. Dieser Nachteil wird aber durch die sorgfältige und inhaltlich konsistente Überarbeitung, bei der teilweise ältere Daten durch neuere Erkenntnisse über wichtige Immobilienmarktsachverhalte ergänzt werden können, deutlich aufgewogen.

<sup>19</sup> Vgl. Everling/Sarcher 2003, S. 140 f

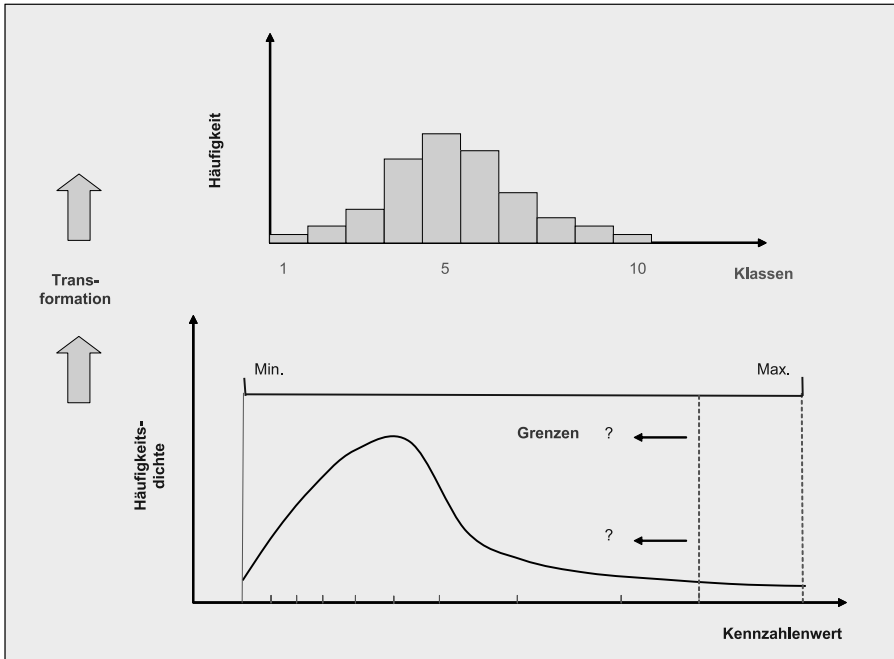


Abb. 2: Prinzip normalverteilter Kennzahlen – exemplarische Darstellung

### 2.3.2 Transformation in Kennzahlen

Aus den relevanten Merkmalen werden Kennzahlen gebildet. Die gesamte Spannweite einer Kennzahl wird jeweils in zehn Ausprägungsgrade bzw. Klassen eingeteilt. Die dazu notwendige Festsetzung von je neun Klassengrenzen kann mit unterschiedlichen Methoden erfolgen. Da hier ausschließlich quantitative Merkmale vorliegen, die durch reelle Zahlen ausgedrückt werden, kann die Spannweite derart unterteilt werden, dass die Besetzung der einzelnen Ausprägungsgrade möglichst einer Normalverteilung gleicht. Eine solche Verteilung verspricht das aussagekräftigste Differenzierungsvermögen zwischen den Regionen. Das Ergebnis der Klassenbildung ähnelt dann der bekannten Gaußschen Glockenkurve (s. Abb. 2). Eine lineare Segmentierung der Spannweite zwischen Maximum und Minimum der Kennzahl ist in vielen Fällen hingegen nicht erfolgreich. Zwar führt dies zu vordergründig relativ leicht begründbaren äquidistanten Klas-

sengrenzen. Die resultierende Verteilung ist jedoch häufig mehr oder weniger asymmetrisch, und es können stark überproportionale Häufungen an den Rändern auftreten. Dieses Vorgehen würde dem übergeordneten Ziel einer möglichst guten Annäherung jeder Kennzahl an die Normalverteilung zuwiderlaufen. Aus diesem Grunde werden von Fall zu Fall auch kompliziertere mathematische Verfahren für die Transformation der Kennzahlen in Klassen eingesetzt.

Liegen alle Kennzahlen annähernd in Normalverteilung vor, können in der nächst höheren Bearbeitungsebene mit Koeffizienten bzw. Gewichten in der bekannten Weise entsprechende Summenzüge gebildet werden, die wiederum in neue aggregierte Kennzahlen münden.

### 2.3.3 Struktur der Marktbewertung

In der VÖB-ImmobilienAnalyse wird die bereits im TEGoVA-Ansatz zur Beurteilung des Marktes vorgeschlagene Zweigliedrigkeit in nationale und regionale Kriterien wie im Übrigen auch die Gewichtung grundsätzlich beibehalten (s. *Tabelle 1*). Da der Anwendungsbereich der VÖB-ImmobilienAnalyse jedoch zunächst auf den innerdeutschen Immobilienmarkt beschränkt bleibt, würde eine Differenzierung auf der nationalen Ebene zu keiner zusätzlichen Sensitivität des objektbezogenen Chance- und Risikoprofiles führen. Deshalb haben sich in einem ersten Schritt die Überlegungen auf die Aufbereitung der regionalen Stärken und Schwächen des Immobilienmarktes konzentriert. Um konform mit dem TEGoVA-Ansatz zu bleiben, wird das Unterscheidungsmerkmal des nationalen Marktes auf eine durchschnittliche Stärke gesetzt und dadurch „neutralisiert“. Im Algorithmus zur Bildung der Gesamtbeurteilung wird die Bewertung des nationalen Marktes aber mit berücksichtigt. Die Einschätzung des nationalen Marktes mit der Note 5 entspricht der allgemeinen Expertenmeinung über den deutschen Immobilienmarkt im internationalen Vergleich. Die wichtigsten ausländischen Immobilienmärkte werden in einem zweiten Schritt in die VÖB-ImmobilienAnalyse aufgenommen.

**Kriteriengruppe 1**

Markt												Gewichtung		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	2. Ebene	3. Ebene	
1.1	Nationaler Markt					5							30 %	
1.2	Regionaler Markt												70 %	
	1.2.1	Soziodemographie												30 %
	1.2.2	Wirtschaftliche Situation/Attraktivität												30 %
	1.2.3	Objektartspezifischer Immobilienmarkt												40 %
Gewichtete Beurteilung der Kriteriengruppe 1												20 %		

Tabelle 1: Kriteriengruppe 1 „Markt“ – Struktur der Marktanalyse

Die Struktur zur Beurteilung der Stärke der regionalen Märkte gliedert sich in die drei Unterkriterien Soziodemographie, Wirtschaftliche Situation und Attraktivität sowie Objektartspezifischer Immobilienmarkt. Sie sind entsprechend ihres Einflusses auf die Stärke des Marktes in einem Verhältnis von 30 % zu 30 % zu 40 % gewichtet und werden zu einer Marktbeurteilung verdichtet. Die Unterkriterien Soziodemographie und Wirtschaftliche Situation und Attraktivität basieren auf den aktuell verfügbaren Kommunaldaten der amtlichen Statistik und sind auf die Ebene der Landkreise und der kreisfreien Städte aggregiert verfügbar. Dadurch ergeben sich in der Fläche insgesamt 439 Differenzierungsmöglichkeiten für die regionale Analyse des Marktes. Die Kennzahlen zur Soziodemografie und Wirtschaftlichen Situation und Attraktivität sind als allgemein zutreffende Aussagen über die Regionen für alle Objektarten identisch (s. Abb. 3). Hingegen werden objektartspezifische Aussagen in dem verbleibenden Unterkriterium herausgearbeitet. Dadurch ist es möglich aber auch durchaus erwünscht, dass z. B. die Marktbeurteilungen für die Objektart Büroimmobilie unterschiedlich zu denen der Objektart Handelsimmobilie ausfallen. Auch für das Unterkriterium Objektartspezifischer Immobilienmarkt ist die kommunale Ordnungsebene streng beibehalten worden. Im Fol-

genden werden die Kennzahlen, auf denen die Beurteilung der drei Unterkriterien basiert, vorgestellt.<sup>20</sup>

### 2.3.4 Unterkriterium Soziodemographie

#### Kinderzahl je Frau

Demographischen Untersuchungen zufolge bliebe die regionale Bevölkerungszahl *ceteris paribus* stabil, wenn jede Frau im Durchschnitt 2,1 Kinder zur Welt brächte. Erst wenn dieser Wert überschritten wird, wächst die deutsche Bevölkerung. Da in Deutschland in nahezu allen Regionen der kritische Schwellwert erheblich unterschritten wird, tritt flächendeckend das Phänomen der strukturellen Alterung ein. Mittelfristig können weniger junge Leute an der Wertschöpfung aktiv mitwirken, da der Erwerbsfähigenanteil abnehmen wird. Langfristig entwickeln sich wirtschaftlicher Konsum und Ertragskraft rückläufig, da Konsum und Wertschöpfung einer strukturell alten Bevölkerung geringer ausfallen als bei einer ausgeglichenen Altersstruktur.

Maßeinheit: Durchschnittliche Anzahl der Kinder, die eine Frau statistisch gesehen im Laufe ihres Lebens bekommt. Vereinfacht ist diese Fertilitätsrate als durchschnittliche Kinderzahl je Frau anzusehen.

#### Wanderungen über die Kreisgrenze

Die lokale Bevölkerungsentwicklung wird unter anderem durch die regionalen Wanderungen zwischen den Landkreisen entscheidend geprägt. Außerdem ist dies ein Indikator für die Zufriedenheit mit den Lebens- und Arbeitsbedingungen. Da insbesondere die Altersgruppe der 20- bis 40-Jährigen flexibel ist, werden unter Umständen auch andere demographische Entwicklungen verstärkt, z. B. eine strukturelle regionale Veralterung.

<sup>20</sup> Vgl. Berlin-Institut 2004, S. 6ff

Maßeinheit: Wanderungssaldo aus Zu- und Abwanderung über die Kreisgrenzen je 1.000 Einwohner.

### Erwerbsfähige

Der Anteil der 20-Jährigen bis unter 65-Jährigen gibt das Potenzial der Erwerbsfähigen an, das theoretisch dem Arbeitsmarkt zur Verfügung steht. Damit werden auch Arbeitslose oder wegen Ausbildung, Kindererziehung oder anderen Gründen vorübergehend nicht Berufstätige erfasst. Der Anteil der Erwerbsfähigen korreliert stark negativ mit dem Anteil der Hochbetagten und ist damit auch ein Indikator für die Vergreisung der regionalen Bevölkerung. Von den Erwerbsfähigen ist die Gruppe der Erwerbstätigen, d. h. derjenigen, die tatsächlich sozialversicherungspflichtig beschäftigt sind, abzugrenzen.

Maßeinheit: relativer Anteil der 20-Jährigen bis unter 65-Jährigen an der Bevölkerung am Wohnort.

### Besiedlungsdichte

Die Besiedlungsdichte ist Ausdruck für die Urbanität. Insbesondere für Gewerbe, die darauf angewiesen sind, vor Ort einen starken Produzenten- und Konsumentenmarkt anzusprechen, profitieren von einer hohen Besiedlungsdichte. Sie kann aber auch für einen Arbeitgeber möglicherweise relevant sein, der auf ein hohes Angebot an qualifizierten Mitarbeitern auf dem Arbeitsmarkt angewiesen ist.

Maßeinheit: Einwohner je Quadratkilometer.

### Hochqualifizierte

Das Beschäftigungsniveau von Arbeitskräften mit einer überdurchschnittlichen Qualifikation ist ein Maß für wirtschaftliche Aktivität in besonders wertschöpfungsintensiven und zukunftsfähigen Wirtschaftsbereichen. Als eine überdurchschnittliche Qualifikation wird ein Abschluss an einer Hochschule, Fachhochschule oder einer höheren Fachschule angesehen.

In der Regel schneiden die urbanen Zentren bei dieser Kennzahl überproportional gut ab.

Maßeinheit: relativer Anteil der Erwerbstätigen, die eine überdurchschnittliche Qualifikation aufweisen, an den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Wohnort.

### Arbeitslose und Sozialhilfeempfänger

Arbeitslose und Sozialhilfeempfänger zahlen weder direkte Steuern noch Sozialabgaben. Damit belasten sie die öffentlichen Haushalte und Sozialversicherungskassen. Die Arbeitslosen und Sozialhilfeempfänger werden der Gruppe der Erwerbsfähigen zugerechnet, beide Kennzahlen sind jedoch nur schwach miteinander korreliert. Bei diesem Indikator schneiden viele jener Kreise gut ab, in denen viele Familien mit Kindern leben und Mütter keine Arbeit suchen, sondern sich zum Beispiel der Kindererziehung widmen, und insoweit dem Arbeitsmarkt nicht zur Verfügung stehen. Die Kennzahl als Summe aus beiden Gruppen steht im Einklang mit der Zusammenfassung der Arbeitslosenhilfe und der Sozialhilfe zum so genannten Arbeitslosengeld II durch die Sozialreform der Bundesregierung (Hartz IV).

Maßeinheit: Summe der Arbeitslosen und Sozialhilfeempfänger je 1.000 Einwohner am Wohnort.

### 2.3.5 Unterkriterium Wirtschaftliche Situation und Attraktivität

#### Wirtschaftliche Konzentration

Wichtigster Indikator für die wirtschaftliche Stärke ist das erwirtschaftete Bruttoinlandsprodukt pro Kopf der Landkreise und der kreisfreien Städte. Unter dem Bruttoinlandsprodukt werden die Werte aller produktiven Leistungen, die von sämtlichen im Inland aktiven Produktionsfaktoren erbracht werden, zusammengefasst. Nicht unterschieden wird dabei, ob die Leistung von Inländern oder Ausländern erwirtschaftet wird. Bei dem hier abgebildeten regionalen Bruttoinlandsprodukt auf Kreisebene sind die Leis-

tungen aus den zugehörigen Kommunen kumuliert worden. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurde die Größe auf die Anzahl der Einwohner in der Region bezogen.

Maßeinheit: Quotient aus dem erwirtschafteten Bruttoinlandsprodukt der Region in EUR sowie der Anzahl der gemeldeten Einwohner.

### Gewerbesteueraufkommen

Der zweitwichtigste Faktor für die wirtschaftliche Stärke in der VÖB-ImmobilienAnalyse bildet das Gewerbesteueraufkommen. Steuergegenstand der Gewerbebesteuer ist der Gewerbebetrieb und seine objektive Ertragskraft. Der Gewerbebesteuer unterliegt grundsätzlich jeder Gewerbebetrieb, soweit er im Inland betrieben wird. Besteuerungsgrundlage ist der Gewerbeertrag. Als Bezugsgröße für die wirtschaftliche Stärke der regional ansässigen Gewerbe wird die Anzahl des umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen herangezogen.

Maßeinheit: Summe des regionalen Gewerbesteueraufkommens in EUR bezogen auf die Anzahl der umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen.

### Öffentliche Investitionen

Investitionen sind Ausgaben für langfristige Wirtschaftsgüter oder Aufwendungen für Projekte wie zum Beispiel Straßen- und Brückenbau. Die Höhe der öffentlichen Investitionen bildet häufig eine rechtliche, faktisch aber auch die ökonomische Obergrenze für die jährliche Nettoneuverschuldung einer Gebietskörperschaft. Deshalb wurde die Investitionsquote als Verhältnis der Investitionsausgaben zu den Gesamtausgaben in die VÖB-ImmobilienAnalyse aufgenommen. Die Daten für die Landkreise wurde in Form einer Summe der zugehörigen Angaben der Kommunalhaushalte kumuliert. Die Kennzahl liefert Aufschluss, wie stark sich die Gebietskörperschaften der Region für die Gestaltung der Infra- und Wirtschaftsstruktur engagieren.

Maßeinheit: Investive Ausgaben der kreisfreien Städte bzw. der Kommunen eines Landkreises in EUR bezogen auf die kumulierten Gesamtaus-

gaben der Verwaltungs- und der Vermögenshaushalte in EUR. Es wurden Durchschnittswerte der letzten drei Jahre gebildet.

### Schuldendienst

Die ausschließliche Betrachtung der absoluten Verschuldung oder der Verschuldung pro Kopf würde bei der Analyse der wirtschaftlichen Attraktivität einer Region zu kurz greifen. Die Höhe der Verschuldung wirkt sich über Zinszahlungen auf das laufende Budget und damit auf die Ausgabenflexibilität aus. Die Schuldendienstquote als Anteil der Zinsleistungen an den allgemeinen Deckungsmitteln, d. h. der Einnahmen des Haushaltes, die nicht für besondere Zwecke gebunden sind, berücksichtigt auch mögliche Änderungen des Zinsniveaus, sofern fällige Kredite oder Anlagen abgelöst werden müssen. Deshalb ist die Schuldendienstquote aussagekräftiger als z. B. die „Pro-Kopf-Verschuldung“.

Maßeinheit: Zinsausgaben der kreisfreien Städte bzw. der Kommunen eines Landkreises in EUR bezogen auf die Summe der allgemeinen Deckungsmittel in EUR. Es wurden Durchschnittswerte der letzten drei Jahre gebildet.

### Wirtschaftlicher Erfolg

In der Kennzahl „Wirtschaftlicher Erfolg“ sind drei dynamische Kennzahlen zusammengefasst worden, die direkten Aufschluss über einen Anstieg bzw. über ein Sinken des wirtschaftlichen Attraktivitätsniveaus liefern. Durch die Trendermittlung soll eine Aussage über die wirtschaftliche Prosperität in der Region gewonnen werden.

## **Wirtschaftswachstum**

Das Wirtschaftswachstum wird als relative Änderung des Bruttoinlandsproduktes gemessen. Heruntergebrochen auf die Ebene der kreisfreien Städte und der Landkreise sind sie der wichtigste Indikator für den wirtschaftlichen Erfolg einer Region. In der vorliegenden Analyse wird sich auf die Ermittlung des nominalen Wirtschaftswachstums beschränkt.

Maßeinheit: relative jährliche Änderung des regionalen Bruttoinlandsproduktes (BIP).

### **Insolvenzen**

Kann ein Unternehmen seine Zahlungsunfähigkeit auf Dauer nicht verhindern, kommt es zur Eröffnung eines gerichtlich angeordneten Vergleichs- bzw. Konkursverfahrens, sofern genügend Masse vorhanden ist. Zur Beurteilung des wirtschaftlichen Erfolges wird die relative Änderung der Insolvenzen innerhalb einer Region zugrunde gelegt.

Maßeinheit: relative jährliche Änderung der Anzahl der angemeldeten Insolvenzen

### **Gewerbeanmeldungen**

Als dritte Größe wird die relative Zunahme der Anzahl der regional ansässigen Gewerbeunternehmen gebildet. Um eine vergleichbare Kennzahl zu erhalten, werden die Zu- bzw. Abnahmen auf die Anzahl der umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen bezogen.

Maßeinheit: Differenz aus der Anzahl der Gewerbeanmeldungen und der Gewerbeabmeldungen bezogen auf die umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen

Regionaler Markt		
Soziodemografie(30%)	Wirtschaftliche Situation und Attraktivität (30%)	Objektartspezifischer Immobilienmarkt (40%)
Kinderzahl je Frau (Kinder je Frau)	Wirtschaftliche Konzentration (BIP pro Kopf)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Büroimmobilienmarkt,</li> <li>▪ Handelsimmobilienmarkt,</li> <li>▪ Logistikkommobilienmarkt,</li> <li>▪ Wohnimmobilienmarkt</li> </ul>
Wanderungen über die Kreisgrenze (rel. Anteil)	Gewerbesteueraufkommen (€je Gewerbe)	
Erwerbsfähige (rel. Anteil Ü20 –U65)	Öffentliche Investitionen (Sachinvestitionen / HH)	
Besiedelungsdichte (Einwohner je qkm)	Schuldendienst (Zinsausgaben / Verwaltungsausgaben)	
Hochqualifizierte (rel. Anteil)	Wirtschaftlicher Erfolg (Wirt. Wachstum, Insolvenzrate, Gewerbeanmeldungen)	
Arbeitslose und Sozialhilfeempfänger (rel. Anteil der AL / SoHIE)		

Abb. 3: Kennzahlenübersicht der Gruppen Soziodemografie und Wirtschaftliche Situation und Attraktivität

### 2.3.6 Unterkriterium objektartspezifischer Immobilienmarkt

Der Umfang der objektartspezifischen Kennzahlen des Immobilienmarktes wurde gegenüber der 1. Auflage der VÖB-ImmobilienAnalyse erheblich vergrößert. Dadurch lassen sich die spezifischen Besonderheiten der drei gewerblichen Standardobjektarten (Büroimmobilie, Handelsimmobilie, Lager- / Logistikkommobilie) und wohnwirtschaftliche Immobilien präziser erfassen. In der Gesamtbeurteilung des regionalen Marktes fließen – wie bereits oben dargestellt – dadurch zu einem Anteil von 40% unterschiedliche Marktbewertungen ein (s. Abb. 3 und Abb. 4).

#### Mietzins für Büroimmobilien, Handelsimmobilien und Lager- / Logistikimmobilien

In Anlehnung an die jährlichen Erhebungen zum bankaufsichtlich anerkannten Marktschwankungskonzept werden die Parameter des Rohertrages, d. h. des nachhaltig erzielbaren Mietzinses, zu je einem flächendeckenden Lagebild für die drei gewerblichen Objektarten Büroimmobilie, Handelsimmobilie und Lager-/Logistikkommobilie verwendet.

Maßeinheit: Nachhaltige Mieterträge in EUR pro qm

### Mietzinsschwankungen für Büroimmobilien, Handelsimmobilien und Lager- / Logistikimmobilien

Für die zweite Kennzahl der Gruppe Objektartspezifischer Immobilienmarkt werden den jährlichen Erhebungen die Mietzinsschwankungen entnommen. In der Regel liegen die Angaben für die kreisfreien Städte lückenlos vor. Für die Werte in den Landkreisen wird üblicherweise auf die Angaben aus den jeweiligen Kreisstädten referenziert, sofern sich für die jeweilige Objektart ein regionaler Markt herausgebildet hat. Die Angaben werden wie die Daten über den Mietzins zu je einem flächendeckenden Lagebild für die drei gewerblichen Objektarten verdichtet.

Maßeinheit: relative jährliche Änderung des Mietzinses

### Leerstandsquote für Büroimmobilien

Über die Leerstände an den wichtigsten deutschen Büroimmobilienstandorten berichten z. B. verschiedene Datenanbieter. Die Angaben werden durch Experteneinschätzungen interpretiert und konsistent aufbereitet.

Maßeinheit: relativer Anteil der Bestandsfläche, der zum Zeitpunkt der Marktbewertung nicht vermietet ist.

### Flächenbestand für Büroimmobilien

Die Angaben über den flächendeckenden Büroflächenbestand werden aus den aktuell verfügbaren Daten der kommunalen Statistik über die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (am Arbeitsort) berechnet. Der Flächenverbrauch je Bürobeschäftigten wird mit 30 qm bis 32 qm pro Person angesetzt. Die errechneten Flächenbestände werden mit den gängigen Angaben der bekannten Datenanbieter abgeglichen.

Maßeinheit: Bestand an Bürofläche in qm

### Flächenneuzugang für Büroimmobilien

Die Angaben über den jährlichen Flächenneuzugang werden der amtlichen Statistik entnommen. Sie beziehen sich auf „Nicht-Wohngebäude“ und sind mit den Flächenanteilen für Büroimmobilien eng korreliert.

Maßeinheit: Flächenneuzugang in qm pro Jahr

### Baukosten für Handelimmobilien und für Wohnimmobilien

Das Baukosteninformationszentrum Deutscher Architektenkammern (BKl) wertet Angaben über die regional differenziert ausfallenden Baukosten aus. Der Baukostenindex des BKl ist eine objektartübergreifende Indexreihe und wird bundesweit auf der Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte ausgewiesen. Hohe Baukosten sind ein Ausweis für einen starken regionalen Immobilienmarkt. Der Index geht in die Marktbewertungen für Handels- und Wohnimmobilien ein.

Maßeinheit: Die Kennzahl liegt als Indexreihe vor (ohne Dimension)

### Kaufkraft- und Umsatzkennzahlen (absolut und pro Kopf) für Handelsimmobilien und für Lager- / Logistikimmobilien

Die GfK Nürnberg e.V. liefert einen anerkannten Index für die Messung der regionalen Kaufkraft und die regionalen Umsätze. Basis für die Berechnung der Kaufkraftkennziffern sind die Ergebnisse der amtlichen Lohn- und Einkommensstatistik. Sie weisen auf der bekannten Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte das Einkommen aus nicht selbständiger Arbeit aus. Die Angaben werden durch die Aufkommen aus Lohn- und Einkommensteuer gemindert; hingegen sind andere steuerfreie Transferinkünfte, wie z. B. Arbeitslosengelder, allgemeine Sozialleistungen (Kinder-, Wohngeld) sowie Zuwendungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz (BAföG) sowie Renten hinzuzuziehen. Die Umsatzkennziffern spiegeln grundsätzlich die regionale Verteilung der Einzelhandelsumsätze und einiger ausgewählter Handwerkszweige wider. Umsätze von bundesweit agierenden Warenversandhäusern sind den jeweiligen Kreisen regional zugeordnet.

Maßeinheit: Die Kennzahlen liegen als Indexreihe vor.

### Erreichbarkeit Bundesautobahn (BAB) und Airport für Lager- / Logistikimmobilien

Das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) veröffentlicht einen Lagegunstfaktor über die Verkehrsanbindung der Landkreise und kreisfreien Städte an das Bundesautobahnnetz. In dem zu Grunde liegenden Modell werden die durchschnittlichen PKW-Fahrzeiten von jeder Stadt / Gemeinden bis zum nächst gelegenen Bundesautobahnanschluss ermittelt. Die Fahrzeiten werden anschließend nach der Einwohnerzahl der Gemeinden gewichtet und auf der Kreisebene aggregiert ausgewertet. In gleicher Weise ist ein Modell über die Erreichbarkeit von internationalen Flughäfen erarbeitet worden. Die Kennzahlen eignen sich in der VÖB-ImmobilienAnalyse insbesondere zur Beurteilung der regionalen Verkehrserschließung.

Maßeinheit: Die Kennzahlen liegen als Indexreihe vor (ohne Dimension)

### Angebotsmieten für Wohnimmobilien

Die flächendeckende Auswertung des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) über so genannte „Angebotsmieten für Wohnimmobilien“ stützt sich auf eine systematische Auswertung von meist privaten Kleinanzeigen in bestimmten WEB-Portalen. Die auf der Kreisebene aggregierten Mietforderungen liefern eine Grundlage für die Beurteilung der relativen Stärke des regionalen Wohnungsmarktes.

Maßeinheit: Angebotsmietzins in EUR pro qm

### Bevölkerungsvorausberechnung 2020 für Wohnimmobilien

Die Ergebnisse der Bevölkerungsvorausberechnung bis zum Jahr 2020 des BBR beruhen auf gesellschaftlichen Kenngrößen über den gegenwärtigen Altersaufbau, auf Annahmen zur Geburtenhäufigkeit, zur Lebenserwartung sowie zu den Außenwanderungen. Die hier zu Grunde liegenden

Angaben beziehen sich auf die Annahme einer durchschnittlichen Bevölkerungsentwicklung.

Maßeinheit: relative Zu- / Abnahme des Bevölkerungsstandes des Jahres 2000 bis zum Jahr 2020

## Baugrundstücke und Eigentumswohnungen für Wohnimmobilien

Die Landesbausparkassen und ihre Immobiliengesellschaften veröffentlichen auf der Basis von Expertenbefragungen regelmäßig Datenmaterial über den deutschen Wohnimmobilienmarkt. Die Angaben zu den Baugrundstücken beziehen sich auf den Quadratmeterkaufpreis für baureifes Land in mittlerer bis guter Lage. Der Kaufpreis für Eigentumswohnungen bezieht sich auf ein Referenzobjekt mit drei Zimmern und ca. 80 qm Wohnfläche in mittlerer bis guter Wohnlage.

Maßeinheit: Kaufpreise in EUR pro qm Baugrund bzw. Wohnfläche

Objektartspezifischer Immobilienmarkt			
Büro	Handel	Lager / Logistik	Wohnen
Nachhaltiger Mietzins (€ pro qm)	Nachhaltiger Mietzins (€ pro qm)	Nachhaltiger Mietzins (€ pro qm)	Angebotsmieten (BBR - € pro qm)
Mietzinsschwankung (rel. Änderung)	Mietzinsschwankung (rel. Änderung)	Mietzinsschwankung (rel. Änderung)	Bevölkerungsvoraus- berechnung 2020 (rel. Änderung)
Leerstandsquote (rel. Anteil)	Baukosten (BKI-Index)	Umsatz (GfK - Index absolut)	Baukosten (BKI-Index)
Flächenbestand (qm)	Kaufkraft (GfK - Index absolut und pro Kopf)	Erreichbarkeit BAB (BBR - Index)	Baugrundstücke (LBS - € pro qm)
Flächenneuzugang (qm)	Umsatz (GfK - Index pro Kopf)	Erreichbarkeit Airport (BBR - Index)	Eigentumswohnungen (LBS - € pro qm)

Abb. 4: Kennzahlenübersicht der objektartspezifischen Immobilienmärkte für Büroimmobilien, Handelsimmobilien, Lager- / Logistikimmobilien und Wohnimmobilien

### 2.3.7 Beispiel für eine visualisierte Marktbeurteilung

#### Visualisierung

Die Ergebnisse aus der Bewertung der Unterkriterien Soziodemografie, Wirtschaftliche Situation und Attraktivität und objektartspezifischer Immobilienmarkt seinen im Folgenden exemplarisch auf der Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte als aggregierter Wohnimmobilienmarkt dargestellt <sup>21</sup> (s. Abb. 5). Die regionalen Marktbewertungen sind in der VÖB-ImmobilienAnalyse als Kriteriengruppe 1 „Markt“ hinterlegt und stehen bei Angabe der Adressdaten (PLZ und Ort) für den jeweiligen Landkreis für alle in Deutschland belegenen Objekte zentral zur Verfügung.

21 Die regionale Struktur der Bundesrepublik Deutschland ist in derzeit 439 Landkreise bzw. kreisfrei Städte gegliedert. In einigen Bundesländern ist die Verwaltung zusätzlich in Regierungsbezirken organisiert (Nordrhein-Westfalen, Hessen, Sachsen, Baden-Württemberg und Bayern) In den Ländern Niedersachsen und Rheinland-Pfalz wurde diese Ebene aus Kostengründen aufgegeben. Die kommunale Struktur wird in regelmäßigen Abständen überprüft und angepasst. Jüngstes Beispiel ist die Gründung der Region Hannover, die aus der Zusammenlegung der kreisfreien Stadt Hannover und dem Landkreis Hannover entstanden ist. Dadurch lassen sich die in Rede stehenden Kennzahlen u. U. nicht mehr eindeutig städtischen oder ländlichen Strukturen zuordnen und müssen interpretiert werden.

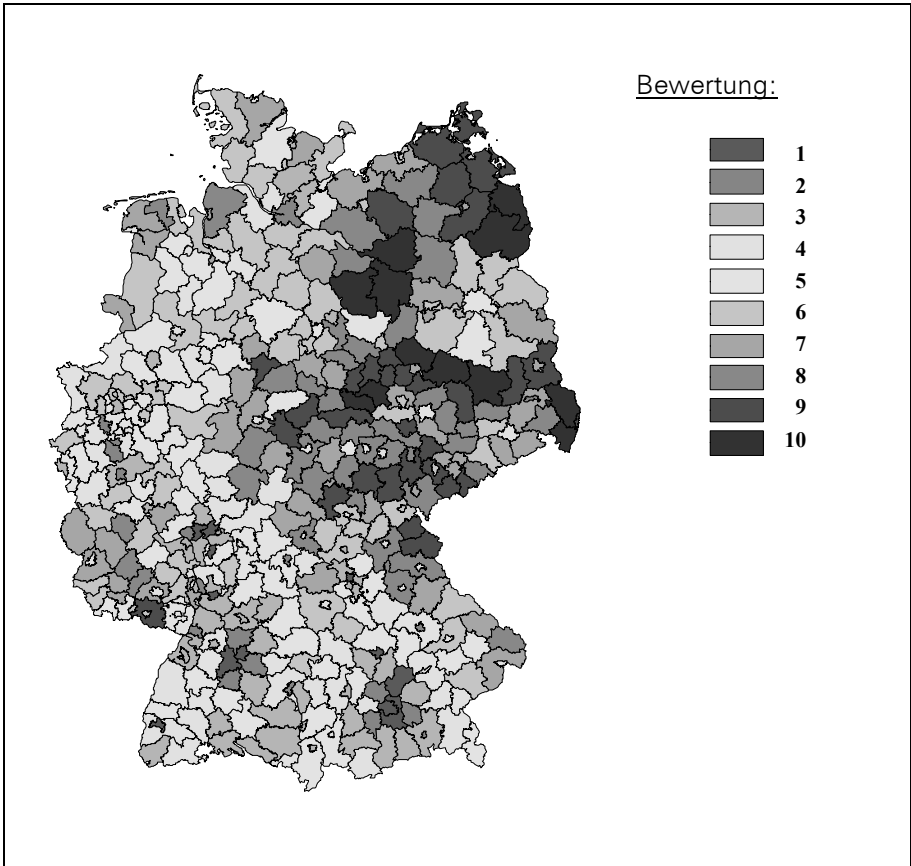


Abb. 5: Kriteriengruppe 1 „Markt“, visualisiert am Beispiel des regionalen Wohnimmobilienmarktes

Erläuterungen zur Visualisierung

Die allgemeinen bekannten Aussagen über die Struktur des deutschen Immobilienmarktes lassen sich anhand der für die VÖB-ImmobilienAnalyse entwickelten Marktbewertungen gut nachvollziehen. Bereits in einem ersten Überblick erschließt sich dem Betrachter das folgende Lagebild: Teile Baden-Württembergs und Bayerns, die Metropolregion Rhein-Main, das im südlichen Nordrhein-Westfalen gelegne Rheinland sowie die Met-

ropolregion rund um Hamburg sind prosperierende regionale Wirtschaftsräume und treten auch in der VÖB-ImmobilienAnalyse mit guten Bewertungen in Erscheinung. Hervorzuheben sind insbesondere in Bayern die Stadt München mit ihrem Umland sowie die Städte Ingolstadt, Freising und Erlangen; in Baden-Württemberg die Stadt Stuttgart mit dem angrenzenden Landkreis Böblingen sowie die Städte Freiburg und Heidelberg; in Hessen die Stadt Frankfurt am Main mit angrenzendem Main-Taunuskreis sowie die Stadt Darmstadt.

Im umgekehrten Sinne handelt es sich bei den Regionen der fünf neuen Bundesländer Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg, Sachsen-Anhalt, Thüringen und Sachsen um verhältnismäßig schwach entwickelte Räume mit teilweise stark unterdurchschnittlichen regionalen Marktbewertungen. Schwächere Märkte finden sich ebenfalls in einigen Regionen der alten Bundesländer, z. B. im Regierungsbezirk Kassel (Hessen) sowie im südlich gelegenen Niedersachsen, im Regierungsbezirk Oberfranken und im ehemaligen Zonenrandgebiet (Bayern), in der Mittelgebirgszone Eifel, Hunsrück, Pfälzer Wald und in Teilen des Westerwaldes (Rheinland-Pfalz) sowie in den Küstenregionen Niedersachsens.

Eine Besonderheit stellt das Land Brandenburg dar: Nahezu alle an die Bundeshauptstadt angrenzenden Landkreise profitieren von der Stadt-Umlandbewegung in den so genannten „Speckgürtel“ Berlins mit eher durchschnittlichen Immobilienmarktbewertungen, während die Landkreise in der ländlichen Peripheriezone eher mit Bewertungen im unteren Skalenbereich rangieren.

Verhältnismäßig schwach ausgeprägte Immobilienmärkte lassen sich ebenfalls für einige Kernregionen des nördlichen Ruhrgebiets konstatieren, von denen an vorderster Stelle der Landkreis Wesel und die kreisfreien Städte Duisburg, Bottrop, Gelsenkirchen, Recklinghausen, Unna und Hamm sowie im weiteren Verlauf die Stadt Hagen zu nennen wären. Kennzeichnend sind hier vor allem eine vorwiegend mäßige Bewertung der wirtschaftlichen Situation und Attraktivität sowie eine im Wesentlichen durchschnittliche Bewertung der Soziodemografie.

Lokale Besonderheiten lassen sich für die Städte Potsdam, Jena und Dresden berichten, die sich mit einer überdurchschnittlichen Immobilienmarktbewertung von den übrigen Städten und Regionen im Osten Deutschlands leicht absetzen. Dies ist vor allem auf eine in allen drei Fäl-

len überdurchschnittliche Bewertung des Unterkriteriums Soziodemografie zurückzuführen.

### 2.4 Bewertung des Objektes

#### 2.4.1 Einordnung und Bedeutung der Messstandards

Da die zur Beurteilung des Marktes ausschlaggebenden Indikatoren, wie im vorausgegangenen Kapitel dargestellt, zusammengetragen und ausgewertet worden sind, ist der Gutachter von einer individuellen Recherche der regionalen Kennzahlen und einem anschließenden Vergleich mit dem jeweiligen Landesdurchschnitt bereits weitgehend entbunden. Die Ergebnisse für die Kriteriengruppe 1 „Markt“ werden durch den VÖB zentral bereitgestellt. Dadurch ist gewährleistet, dass alle Gutachter sich auf die gleiche belastbare Beurteilung beziehen und zu vergleichbaren Resultaten geführt werden.

Eine zentrale Bereitstellung aller Merkmale zu der Kriteriengruppe 2 (Standort) wäre zwar durch verschiedene Geodiensteanbieter durchaus denkbar, würde jedoch schnell an systeminhärente Schwierigkeiten stoßen. Ihre Analyse ist allerdings ebenso wie im Falle der Kriteriengruppen 3 und 4 (Objekt und Qualität des Cash Flows) zunächst ein Aufgabengebiet des Gutachters, der sich vor Ort durch Besichtigungen und Expertengespräche Einblicke in die Charakteristika des in Rede stehenden Objektes verschaffen kann. Die Bearbeitung der übrigen Kriteriengruppen des Objektatings sollen deshalb derzeit nicht zentral bewerkstelligt werden. Vielmehr geht es darum, die in den jeweiligen Gutachten verbal verdichtet vorliegenden Informationen über die Objekteigenschaften nach einem verbindlichen und akzeptierten Messstandard aufzufächern und auf die bekannte Skala von eins bis zehn aufzutragen. Diesem Anspruch liegt vor allem die Motivation zu Grunde, dass die wesentlichen Inhalte aus den Wertgutachten, die je nach persönlichem Stil des Gutachters auch höchst unterschiedlich gegliedert und ausformuliert sein können, in eine einheitliche Struktur und numerische Form überführt werden können. Diese Vorgehensweise eröffnet auch Chancen, die in Kriteriengruppen aus verschiedenen Einzelatbeständen aggregierte Information auch mit Werkzeugen der Datenverarbeitung auszuwerten.

Der vollständige Messstandard der VÖB-ImmobilienAnalyse zeichnet sich dadurch aus, dass bestimmte Kriterien, die im TEGoVA-Rating ursprünglich zu abstrakt formuliert schienen, durch weitere Unterkriterien in einer dritten Ebene weiter ausdifferenziert sind. Sie werden je nach Objektart in spezifischen Kriterienkatalogen unterschiedlich gewichtet. Teilweise werden auch einige der Unterkriterien oder auch der Kriterien der Anzahl nach variiert bzw. ausgeblendet (Gewichtung: Null). Dadurch soll sichergestellt werden, dass die wertrelevanten Sachverhalte möglichst umfänglich in der Urteilsfindung bedacht werden können. Im Ergebnis zeichnet sich der Messstandard durch eine ausgesprochen hohe Sensitivität aus.

Die VÖB-ImmobilienAnalyse bietet zur näheren Objektklassifizierung ein zweigeteiltes Gliederungsraster an (Objektart und Objektartausprägung)<sup>22</sup>. Mit der Zuordnung zu einer Objektart entscheidet der Gutachter über die Verwendung des entsprechenden Messstandards. Neben den vier Standardobjektarten – den drei gewerblichen Objektarten Büroimmobilie, Handelsimmobilie und Lager- / Logistikimmobilie sowie der Wohnimmobilie – sind auch Analysen für so genannte Mischobjekte möglich. Für Immobilien, die in der vorstehend beschriebenen Klassifizierung keiner Standardobjektart zuzuordnen sind, können vereinfachte Messstandards angewandt werden. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass lediglich für gute, durchschnittliche und mäßige Ausprägungen (Noten 2, 5 und 8) kurze Leitplankendefinitionen formuliert sind.

Für die bekannten vier Standardobjektarten stellt sich der Kriterienkatalog nebst seinen Gewichten wie folgt dar (s. *Tabelle 2*).

22 Näheres siehe Kapitel 2.6 dieser Broschüre

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -	Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistikimmobilie		Wohnimmobilie	
	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene
<b>2 Kriteriengruppe „Standort“</b>								
2.1 <b>Image / Ruf des Quartiers und der Adresse</b>	15%		15%		10%		15%	
2.1.1 <i>Zentralität / Makrolage</i>		20%		20%		30%		20%
2.1.2 <i>Quartierqualität / Branchenzentralisierung</i>		40%		30%		70%		30%
2.1.3 <i>Adressenqualität / Repräsentanzwert</i>		40%		50%		-		50%
<b>2.2 Eignung des Mikrostandortes für Objektart und Nutzerzielgruppe</b>	25%		25%		20%		20%	
2.2.1 <i>Eignung der Umgebung für die Objektart</i>		100%		50%				100%
2.2.2 <i>Eignung der Umgebung für die Nutzerzielgruppe</i>		-		50%		100%		-
<b>2.3 Qualität der Verkehrsanbindung von Grundstück und Quartier</b>	25%		30%		50%		25%	
2.3.1 <i>Flugzeug</i>		10%		-		15%		5%

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -	Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistikimmobilie		Wohnimmobilie	
	Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
2.3.2 <i>Bahn</i>	25%		-		20%		15%	
2.3.3 <i>ÖPNV</i>	25%		20%		-		30%	
2.3.4 <i>Straßenanschluss</i>		25%	40%		50%		30%	
2.3.5 <i>Parkplatzsituation</i>		15%	40%		5%		20%	
2.3.6 <i>Wassenwege</i>		-	-		10%		-	
2.4 <b>Qualität der Nahversorgung für die Nutzerzielgruppe (Büro / Logistik / Wohnen) / Qualität des ergänzenden Serviceangebotes (Handel)</b>	15%		20%		5%		20%	
2.4.1 <i>Geschäfte für täglichen Bedarf, Dienstleistungen, soziale / medizinische Einrichtungen, Behörden</i>		70%	100%		-		50%	
2.4.2 <i>Gastronomie (Büro / Logistik) / Kinderbetreuung und Schulen (Wohnen)</i>		30%	-		100%		30%	
2.4.3 <i>Sonstige Infrastruktur (z. B. Kultur, Freizeit, etc.)</i>		-	-		-		20%	

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -		Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistkimmobilie		Wohnimmobilie	
		Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
2.5	<b>Höhere Gewalt</b>	20%	10%	10%	15%	20%	20%	10%	
2.5.1	<i>Naturkatastrophen</i>		10%			20%		10%	
2.5.2	<i>ökologische Altlasten (Mikrostandort – regionale Betrachtung)</i>		10%			30%		10%	
2.5.3	<i>technische Katastrophen</i>		25%			25%		10%	
2.5.4	<i>Sicherheit des Standortes</i>		30%			15%		40%	
2.5.5	<i>Immissionen</i>		25%			10%		30%	
<b>Gewicht der Kriteriengruppe 2 (1. Ebene): 30%</b>									
<b>3 Kriteriengruppe „Objekt“</b>		2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene
3.1	<b>Architektur / Bauweise</b>	20%		20%		25%		10%	
3.1.1	<i>architektonische Gestaltung</i>		25%		30%		100%		25%
3.1.2	<i>Belichtung / Beschattung</i>		15%		70%		-		15%
3.1.3	<i>Grundrissplanung / Funktionalität</i>		60%		-		-		60%

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -		Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistkimmobilie		Wohnimmobilie	
		Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
3.2	<b>Ausstattung</b>	10%	10%	10%	10%	10%	10%	20%	20%
	3.2.1 Gebäudetechnik / Sicherheitsausstattung		25%		40%		85%		40%
	3.2.2 Informations- und Kommunikationstechnik		25%		-		-		-
	3.2.3 Innenausstattung		35%		60%		15%		60%
	3.2.4 soziale Einrichtung		15%		-		-		-
3.3	<b>Baulicher Zustand</b>	15%	15%	15%	15%	10%	10%	30%	30%
	3.3.1 Alter / Baujahresklasse		20%		20%		40%		20%
	3.3.2 Modernisierungszustand / Revitalisierung		40%		40%		-		40%
	3.3.3 Instandhaltungszustand		40%		40%		60%		40%
3.4	<b>Grundstückssituation</b>	25%	25%	15%	15%	20%	20%	20%	20%
	3.4.1 Grundstückszuschnitt / Topografie		25%		30%		20%		30%
	3.4.2 geologische Verhältnisse, archäologische Aspekte (Grundstück)		20%		20%		20%		10%

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -	Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistikimmobilie		Wohnimmobilie	
	Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
3.4.3	Bodenkontamination (Grundstück)	20%		20%		30%		20%
3.4.4	Erschließung (innere und äußere)	20%		30%		30%		20%
3.4.5	Außenanlage	15%		-		-		20%
3.5	<b>Umweltverträglichkeit</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	
3.5.1	Baumaterialien	40%		100%		50%		25%
3.5.2	Energiebilanz	35%		-		40%		60%
3.5.3	Gebäudeemissionen (z. B. Wind, Blendwirkung)	25%		-		10%		15%
3.6	<b>Rentabilität der Gebäudekonzeption</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	
3.6.1	Flächeneffizienz (Mietfläche nach G/F / Bruttogrundfläche)	30%		40%		80%		40%
3.6.2	Betriebskosten (€/qm Bruttogrundfläche)	50%		20%		-		40%
3.6.3	behördliche Auflagen (z. B. Baugenehmigung, Brandschutz, Denkmalschutz)	20%		40%		20%		20%
<b>Gewicht der Kriteriengruppe 3 (1.Ebene): 20%</b>								

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -		Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistkimmobilie		Wohnimmobilie	
		Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
		2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene
<b>4. Kriteriengruppe „Qualität des Cashflows“</b>									
4.1	<b>Pächter- / Mieter- / Nutzersituation</b>	20%	60%	20%	60%	15%	30%	15%	75%
	4.1.1 Anzahl der Mieter, Mieterimage		60%		60%		30%		75%
	4.1.2 Laufzeit und Struktur der Mietverträge		40%		40%		70%		25%
4.2	<b>Miet- / Wertentwicklungspotential</b>	30%		20%		10%		10%	
	4.2.1 Mietentwicklungspotenzial		75%		75%		75%		40%
	4.2.2 Wertentwicklungspotenzial (Veränderung des Wiederverkaufspreises)		25%		25%		25%		60%
4.3	<b>Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation</b>	20%		20%		20%		20%	
4.4	<b>Leerstand / Vermietungsstand</b>	10%		10%		25%		25%	

Übersicht Objektanalyse - Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien -		Büroimmobilie		Handelsimmobilie		Lager- / Logistikkimmobilie		Wohnimmobilie	
		Gewichte		Gewichte		Gewichte		Gewichte	
4.5	<b>Bewirtschaftungskosten</b>	10%	10%	10%	10%	10%	10%	20%	20%
4.5.1	<i>Niveau der Bewirtschaftungskosten</i>		65%		65%		-		65%
4.5.2	<i>Umlagefähigkeit der Bewirtschaftungskosten inkl. Betriebskosten</i>		35%		35%		100%		35%
4.6	<b>Drittverwendungsfähigkeit</b>	10%		20%		20%		10%	
	<b>Gewicht der Kriteriengruppe 4 (1.Ebene): 30%</b>								

Tabelle 2: Objektanalyse für die Standardobjektarten „Büroimmobilie“, „Handelsimmobilie“, „Lager-/Logistikkimmobilie“ und „Wohnimmobilie“ – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien und ihre Gewichte

Bei der Ausformulierung der bis zu 460 Messstandards je Objektart reicht es im Allgemeinen nicht aus, lediglich den Durchschnitt, also die Note 5, allgemein festzulegen. Erfahrungsgemäß würde man dadurch der Gefahr unterliegen, allzu oft relativ flache Begriffsbestimmungen zu vereinbaren. Formulierungen wie „marktübliche Ausstattungsmerkmale des Objektes“ oder „durchschnittlich ausgewogene Grundrissgestaltung“ sind Beispiele, an denen die Schwierigkeit bei der Bewertung deutlich werden: Es sollen Benchmarks für die Note 5 gesetzt werden, ohne dass konkret aufgezeigt wird, woran eine marktübliche oder durchschnittliche Ausprägung des betreffenden Kriteriums erkennbar ist. Die alleinige Zuordnung einer „marktüblichen“ oder „durchschnittlichen“ Merkmalsausprägung zur Note 5 hätte jedoch auch anhand der grundsätzlichen Definition der ordinalen Skalierung von eins bis zehn abgelesen werden können. Hierzu hätte es keiner verbindlichen Auslegung von Messvorschriften bedurft. Die geschilderte Problematik wird auch dadurch verschärft, dass die bisherige Literatur es grundsätzlich in das Ermessen des Gutachters stellt, inwiefern auf der bekannten Zehnerskala die wertrelevanten Eigenschaften der Immobilie von dem vermeintlichen Durchschnitt als abweichend zu interpretieren sind.<sup>23</sup>

Deshalb sind in der VÖB-ImmobilienAnalyse für sämtliche Unterkriterien die Ausprägungsgrade von eins bis zehn so konkret wie möglich formuliert. Dies ist vor allem für die weitgehend subjektiv einzuschätzenden Kriterien, wie z. B. Architektur, Grundstückssituation oder Vermietbarkeit, besonders wichtig, da ihre zu bewertenden Eigenschaftsmerkmale sich einer objektiven Messung in einem hohen Maße entziehen. Andererseits können z. B. Kriterien wie Flächeneffizienz oder Bewirtschaftungskosten sehr objektiv beurteilt werden. Die wertrelevanten Eigenschaften sind daher mit besonders anschaulichen Merkmalen operationalisiert. Das bedeutet, dass für Standort- bzw. Objekteigenschaften wie auch für die Qualität des Cash Flows Zustände beschrieben sind, anhand derer die Ausprägungen abgelesen werden können.

Trotz der stärkeren Differenzierung der VÖB-ImmobilienAnalyse in eine große Anzahl von Unterkriterien sind oft verschiedene Sachverhalte in einem Unterkriterium subsumiert. In der Bewertungspraxis ist es daher ausreichend, innerhalb eines Unterkriteriums ein Urteil zu einem konkreten

<sup>23</sup> Vgl. Trotz 2004, S. 102ff

Sachverhalt zu treffen, um die Ausprägung des gesamten Unterkriteriums zu taxieren.

Selbstverständlich ist beim Umgang mit den Messstandards davon auszugehen, dass der Gutachter selbst in hohem Maße ein weiterführendes und umfassendes Wissen über die Analyse und die Beurteilung von Immobilien besitzt. Dieses Wissen kann nicht in Gänze und in seiner Vielfalt in einen Messstandard für die Objektanalyse münden. Die Messstandards können nur exemplarisch Aufschluss liefern, wie die Festlegungen der Ausprägungsgrade zu treffen sind. Dies gilt auch für die im folgenden Kapitel vorgestellten Auszüge aus den Messstandards für Büro-, Handels-, Lager- / Logistik- und Wohnimmobilien. Es soll jedoch Anspruch des hier in sich geschlossenen Verfahrens sein, ein Maximum an Objektivität und Vergleichbarkeit sicher zu stellen. Insbesondere ist dies in einer Branche wie der Immobilienbewertung, in der der in Betracht kommende Gutachterkreis heterogen organisiert und wechselnden Einflüssen unterzogen ist, ein entscheidender Erfolgsfaktor.

### 2.4.2 Struktur des Messstandards für die Objektarten

Die Messstandards für die vier Standardobjektarten, den drei gewerblichen Objektarten Büro-, Handels- und Lager- / Logistikimmobilien sowie der Wohnimmobilie, sind in enger Anlehnung an das TEGoVA-Rating verfasst worden. So sind die drei Kriteriengruppen in ihrer Struktur bis in die zweite Hierarchieebene bewusst unverändert aufgegriffen worden<sup>24</sup>, Kleinere Abweichungen sind lediglich in den Fällen eingearbeitet worden, in denen sie vertretbar erscheinen. Keinesfalls soll damit die weitreichende Übereinstimmung mit anderen Markt- und Objektratings in der Kreditwirtschaft in Frage gestellt werden.

Eine Ausnahme bilden insofern die Kriterien „Image des Quartiers und der Adresse“ (2.1) und „Eignung des Mikrostandortes für die Objektart“ (2.2), als ihre Reihenfolge in der VÖB-ImmobilienAnalyse für beide Objektarten gegenüber dem TEGoVA-Rating getauscht worden ist. Dies ist der Überlegung geschuldet, dass bei der Immobilienanalyse die Beurteilung von As-

<sup>24</sup> Vgl. TEGoVA 2003, S. 32

pekten zur Image- und Adressqualität gegenüber der Betrachtung des Mikrostandortes prioritär behandelt werden sollte. Ferner ist für Handelsobjekte in den Messstandard „Qualität der Nahversorgung“ (2.4) die objektarttypischere Bezeichnung „Qualität des ergänzenden Serviceangebotes“ eingeflossen. Inhaltliche Abweichungen von dem TEGoVA-Rating sind auch in der Objektart Lager- / Logistikimmobilien vorgenommen worden. Hier lautet in der Kriteriengruppe „Standort“ das Kriterium 2.1 in der VÖB-ImmobilienAnalyse in Übereinstimmung mit den drei übrigen Objektarten „Image / Ruf des Quartiers und der Adresse“ und das Kriterium 2.4 „Qualität der Nahversorgung für die Nutzerzielgruppe“. Die in der TEGoVA-Systematik verankerte Idee, die standortrelevanten Auflagen und Vorschriften sowie die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Standortes in speziellen Kriterien zu qualifizieren, können nach Auffassung des Verfassers in der VÖB-ImmobilienAnalyse ebenso gut in dem Kriterium 2.2 „Eignung des Mikrostandortes für die Objektart und Nutzerzielgruppe“ abgebildet werden. Diese bewusste Entscheidung zu durchgängig identischen Kriterienbezeichnungen beruhen auf der Erkenntnis, dass ansonsten eine Portfoliobewertung und -auswertung insbesondere bei gemischten Portfolien nicht möglich wäre. Hierin werden aber vor allem besondere Stärken dieses Analysewerkzeuges gesehen. Außerdem unterläge auch die vergleichende Chance- / Risikobetrachtung bestimmten Einschränkungen. Für alle Objektarten sind Ausführungen über die Konkurrenzsituation des Objektes aufgenommen worden, was seinen Niederschlag der Umbenennung des Kriteriums 4.3 in „Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation“ finden.

Alle übrigen Erweiterungen reflektieren ausschließlich auf die Unterkriterien, die als dritte Ebene in das hierarchisch aufgebaute System eingeführt worden ist. Materielle Abweichungen zwischen den Objektarten ergeben sich insofern, als in der dritten Hierarchieebene teilweise voneinander abweichende Eigenschaften mit Messstandards ausgestaltet und die Gewichtungen entsprechend der objektartspezifischen Anforderungen festgelegt worden sind.

Das aus dem TEGoVA-Modell tradierte Prinzip einer Bewertung der Ausprägungen in den bekannten 10er-Stufen ist als ein entscheidender Vorteil anerkannt. Er wird in der VÖB-ImmobilienAnalyse aufgegriffen und konsequent weiter fortgesetzt. Eine Transformation auf eine Skala von eins = sehr gut bis sechs = sehr schlecht sollte grundsätzlich nur in solchen Fällen vorgenommen werden, in denen systeminhärente Vorgaben diesen

Schritt nahe legen. Dies ist beispielsweise bei der Unterstützung des DSGVO-Immobilien geschäftsratings der Fall (s. Kapitel 4).

Wie bereits erwähnt fällt die Gewichtung der Kriterien für die verschiedenen Objektarten teilweise unterschiedlich aus. Beispielsweise wird in der Kriteriengruppe „Standort“, der „Qualität der Verkehrsanbindung“ sowie der „Qualität der Nahversorgung bzw. des ergänzenden Serviceangebotes für die Nutzerzielgruppe“ bei Handelsobjekten mit 30 % bzw. 20 % größere Bedeutung beigemessen als bei Büroobjekten, da sich diese Eigenschaften auf die Kundenfrequenz und damit auf den potenziell zu erzielenden Umsatz besonders positiv auswirken. Deshalb drückt sich in diesen Faktoren ein Standortvorteil aus. Demgegenüber sind für Handelsobjekte die Einflüsse aus den Faktoren der „Höheren Gewalt“ von vergleichsweise untergeordnetem Interesse und sind deshalb auf eine 10 % Gewichtung herabgestuft. Auch die Gewichtungen in der Objektart Lager- / Logistikkimmobilie sind gegenüber den übrigen gewerblichen Objektarten variiert. Der hohen Bedeutung der verkehrsgünstigen Erschließung des Standortes entsprechend fällt ihre Gewichtung mit 50 % sehr hoch aus. Herabstufungen sind für die Kriterien „Image / Ruf des Quartiers“ auf zehn %, für das Kriterium „Qualität der Nahversorgung für die Nutzerzielgruppe“ auf fünf % sowie für das Kriterium „Höhere Gewalt“ auf 15 % vorgenommen worden. Die Objektart Wohnimmobilie hingegen entspricht in ihren Gewichtungen weitgehend dem Kriterienkatalog für Büroimmobilien.

Auch in der Kriteriengruppe „Objekt“ sind die Gewichte unterschiedlich. Beispielsweise werden die Aspekte zur „Rentabilität der Gebäudekonzeption“ in der Objektart „Handelsimmobilie“ mit 30 % um zehn Prozentpunkte höher gewichtet als in der Objektart „Büroimmobilie“. Demgegenüber treten die Überlegungen zur „Grundstückssituation“ in den Hintergrund, was sich auf die Korrektur des Gewichtes auf zehn % niederschlägt. Damit werden die „Objekt“-Kriterien für Handelsimmobilien stärker auf eine Cash-Flow Orientierung ausgerichtet. Betrachtungen der Architektur- und Grundstücksgestaltung sollten nachgeordnet werden. Unter diesen Gesichtspunkten spielt beispielsweise die Eigenschaft eines unverbauten Ausblickes oder architektonische Akzente mit besonderem Repräsentanzwert bei Handelsimmobilien eine weitaus geringere Rolle als bei Büroimmobilien. Grundsätzlich sind diese Überlegungen auch auf den Kriterienkatalog für „Lager- / Logistikkimmobilien“ übertragbar. Allerdings ist die Gewichtung für die „architektonische Gestaltung“ hier mit 25 % relativ

hoch, weil in diesem Messstandard spezifisch gebäudetechnische Anforderungsprofile an den Warenumschlag formuliert sind. Die „Rentabilität der Gebäudekonzeption“ ist mit 25 %, die Grundstückssituation mit 20 % gewichtet. Den übrigen Objekteigenschaften werden mit Gewichten von je zehn % keine übergeordnete Bedeutung zugesprochen. Der Kriterienkatalog für die „Wohnimmobilie“ weist die Kriterien „Baulicher Zustand“ mit einem Gewicht von 30 %, gefolgt von „Ausstattung“ und „Grundstückssituation“ mit einem Gewicht von je 20 % als die ausschlaggebenden Merkmale für diese Objektart aus. Die „Rentabilität der Gebäudekonzeption“ ist mit zehn % gegenüber den gewerblichen Objektarten schwächer gewichtet.

In der Kriteriengruppe „Qualität des Cash-Flows“ rangiert die Gewichtung des Kriteriums „Drittverwendungsfähigkeit“ für „Handelsimmobilien“ mit 20 % gegenüber dem TEGoVA-Vorschlag um zehn %-Punkte höher. Damit soll vor allem der praktischen Bedeutung der bankaufsichtlichen Forderungen Rechnung getragen werden. Im Gegenzug ist die Gewichtung des „Miet- / Wertentwicklungspotenzials“ auf 20 % herabgestuft. Für „Lager- / Logistikimmobilien“ wird vor allem die Bedeutung des „Leerstandes / Vermietungsstandes“ mit einem Gewicht von 25 % hervorgehoben. Dies gründet auf der Erfahrung aus der Praxis, dass Lager- / Logistikimmobilien in der Regel auf einen spezifischen Pächter ausgerichtet sind und nach Beendigung der Nutzung bzw. des Pachtvertrages nur in seltenen Fällen für Anschlussverwendungen nutzbar gemacht werden können. Demgegenüber rangiert das Gewicht des „Miet- und Wertentwicklungspotenzials“ lediglich auf einem Niveau von zehn %. Die „Drittverwendungsfähigkeit“ ist hier dem Beispiel der „Handelsimmobilien“ folgend auf ein Gewicht von 20 % angehoben. Auch bei der Objektart „Wohnimmobilie“ ist die Gewichtung von „Miet- / Wertentwicklungspotenzial“ hin zu „Leerstand / Vermietungsstand“ verschoben worden. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass Mietentwicklungspotenziale bei wohnwirtschaftlich genutzten Immobilien in Deutschland wegen der gesetzlichen Auflagen im Mietrecht und Auflagen hinsichtlich des Mieterschutzes nur eingeschränkt erschlossen werden können.<sup>25</sup> Im Übrigen gewinnt vor allem im Hinblick

<sup>25</sup> Der Messstandard für Wohnimmobilien weist daher in dem Kriterium 4.2.1 „Mietentwicklungspotenzial“ folgende Anmerkung aus: „Aufgrund gesetzlicher Reglementierung (z. B. Kappungsgrenze und „Wucherparagraph“) kann derzeit dieses Kriterium in Inlandsmarkt nur mit den Ausprägungen 4 bis 6 beurteilt werden.“

auf den ostdeutschen Wohnimmobilienmarkt die Thematik des strukturellen Leerstands an Bedeutung. Die „Bewirtschaftungskosten“ sind mit 20 % gegenüber den anderen Objektarten relativ hoch gewichtet. Die „Drittverwendungsfähigkeit“ entspricht mit einem Gewicht von zehn % dem Vorschlag des TEGoVA-Ratings.

### 2.4.3 Beispiele für Messstandards der Objektarten Büro, Handel, Lager / Logistik und Wohnen

Im Folgenden sollen anhand von drei Beispielen die Messstandards verdeutlicht werden: Aus den Messstandards für Büroimmobilien wird das Unterkriterium „architektonische Gestaltung“ – (3.1.1) des Kriteriums „Architektur / Bauweise“ – (3.1) sowie das Kriterium „Vermietbarkeit“ – (4.3) vorgestellt. Hierbei tritt die Besonderheit auf, dass das Kriterium „Architektur / Bauweise“ in drei verschiedene Unterkriterien ausdifferenziert worden ist, nämlich neben der architektonischen Gestaltung die wertbeeinflussenden Faktoren Belichtung / Beschattung sowie Grundrissplanung / Funktionalität. Im letzteren Fall der beiden oben zitierten Beispiele ist das Kriterium „Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation“ nicht in weitere Unterkriterien gegliedert. Die Ausprägungsgrade sind hier auf der 2. Ebene formuliert worden. Aus den Messstandards für Handelsimmobilien wird das Unterkriterium „Grundrissplanung / Funktionalität“ – (3.1.2) vorgestellt, für Lager- / Logistikimmobilien seiner hohen Bedeutung wegen das Beispiel „Qualität der Straßenverkehrsanbindung“ – (2.3.4). Der Auszug „Leerstand / Vermietungsstand“ – (4.4) für Wohnimmobilien rundet die exemplarische Darstellung der Messstandards ab. Auch für dieses Kriterium sind keine weiteren Unterkriterien erarbeitet worden.

## Beispiel 1: Architektonische Gestaltung (Büro)

Ausprägung	Büroimmobilie
1	international bekanntes Unikat von anerkanntem Architekturbüro entworfen, preisgekröntes Objekt
2	national bekanntes Unikat von anerkanntem Architekturbüro entworfen, preisgekröntes Objekt
3	Unikat mit hohem Identifikations- und Wiedererkennungswert
4	individuelle gestalterische Note des Objektes erkennbar, überregionaler Identifikationswert vorhanden
5	individuelle gestalterische Note des Objektes muss erkennbar sein
6	Standardarchitektur, zweckgebundene Gestaltung
7	Standardarchitektur, zweckgebundene Gestaltung, überholte Konzeption
8	überalterte Konzeption, überholter Zeitgeschmack
9	Zweckbau ohne gestalterische Akzente, überalterte Konzeption, überholter Zeitgeschmack
10	negatives architektonisches Image, Bauweise ohne ästhetischen Anspruch, überalterte Konzeption

Tabelle 3: Messstandard „Architektonische Gestaltung“ (Büro)

## Erläuterung zur architektonischen Gestaltung (Büro)

Für die beiden besten Ausprägungsgrade wird auf den Bekanntheitsgrad des Objektes abgestellt. Es sollte sich um eine Büroimmobilie eines anerkannten Architekturbüros handeln, das in der Ausprägungsstufe eins nicht nur national, sondern auch international gewürdigt wurde. Nach Möglichkeit sollte das Objekt aus einem Wettbewerb mit einer Auszeichnung hervorgegangen sein. Als Beispiele für international bedeutende Büroarchitektur in Deutschland wären z. B. das Sony Center in Berlin oder der Messeturm in Frankfurt am Main anzuführen (Note 1). Beispielgebend für national bedeutende Büroarchitektur sind z. B. der Main Tower in Frankfurt am Main, die Hauptgeschäftsstelle der BMW AG in München oder der Zollhof (Gehry-Häuser) in Düsseldorf.

Für den Ausprägungsgrad 3 wird auf den erhöhten Identifikations- und Wiedererkennungswert der Büroimmobilie abgestellt, so wie er beispielsweise bei regional bedeutsamen Verwaltungsgebäuden gegeben ist. Es sollte sich jedoch auch in dieser Kategorie um ein Unikat handeln. In diese

Kategorie fallen unter anderen die Büroimmobilien Köln-Turm in Köln und das Thyssenhaus in Düsseldorf.

In Bezug auf die Ausprägungsstufe 4 kommen eine ganze Reihe von Büroimmobilien jeder größeren Landes- oder Bezirkshauptstadt in Betracht, die den Aspekt der überregionalen Bedeutung erfüllen und einen erhöhten Identifikationswert aufweisen. Hingegen sollte auch bei durchschnittlicher Architektur des Ausprägungsgrades 5 eine individuelle gestalterische Note noch gegeben sein. Beispiele für diese Kategorie sind in jedem Regionalmarkt vorhanden, so dass hier auf eine Nennung einzelner Objekte verzichtet wird.

In den unterdurchschnittlichen Ausprägungsgraden wird das Segment der Standard – Büroimmobilien abgedeckt. Die zweckgebundene Gestaltung steht in den leicht unterdurchschnittlichen Ausprägungsstufen 6 und 7 noch im Fokus der Bewertung, wobei eine mäßige Architektur durch eine überholte Konzeption abgegrenzt wird. Auf Beispiele wird auch hier verzichtet.

Überholter Zeitgeschmack und veraltete Konzeption sind Synonyme für schlechte und sehr schlechte Architektur. Eine katastrophale Beurteilung würde zusätzlich flankiert durch ein entsprechend negatives Image des Objektes. Tendenziell fallen jedoch in den unteren Ausprägungsgraden die Abgrenzungen zwischen den Stufen nicht so trennscharf aus, wie dies in den oberen Differenzierungen der Fall ist.

Die Einordnung in die Ausprägungsstufen 1 bis 3 kann nur exemplarisch vorgenommen werden. Die Übergänge sind fließend. Es ist hervorzuheben, dass die Ausprägungen 1 und 2 in Relation zu der Architektur internationaler Büroobjekte zu beurteilen sind.

## Beispiel 2: Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation (Büro)

Ausprägung	Büroimmobilie
1	Vermietung jederzeit und ohne Einschränkung gegeben; hohe Absorptionsfähigkeit auch bei Angebotsüberhang; z. B.: herausragende Wettbewerbsposition ohne Konkurrenz
2	Vermietung jederzeit gegeben; gute Absorptionsfähigkeit auch bei Angebotsüberhang; z. B.: starke Wettbewerbsposition mit untergeordneter Konkurrenz
3	Vermietung überwiegend gegeben; Absorptionsfähigkeit auch bei Angebotsüberhang gegeben; gute Wettbewerbsposition; Konkurrenzsituation mit Agglomerationsvorteilen
4	Vermietung realisierbar mit üblichen Vermarktungszeiten; leicht überdurchschnittliche Wettbewerbssituation
5	Vermietung realisierbar mit üblichen Vermarktungszeiten; ausgeglichene Wettbewerbssituation
6	Vermietung realisierbar mit üblichen Vermarktungszeiten, leicht unterdurchschnittliche Wettbewerbssituation
7	Absorptionsfähigkeit auch bei Nachfrageüberhang eingeschränkt gegeben; eingeschränkte Wettbewerbsposition; ausgeprägte Konkurrenzsituation
8	Absorptionsfähigkeit auch bei größerem Nachfrageüberhang nur eingeschränkt gegeben; schwache Wettbewerbsposition; starke Konkurrenzsituation
9	Absorptionsfähigkeit auch bei größtem Nachfrageüberhang nahezu nicht gegeben; übermächtige Konkurrenzsituation
10	faktisch unvermietbar; keine Nachfrage; chancenlose Wettbewerbsposition

Tabelle 4: Messstandard „Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation“ (Büro)

## Erläuterung zur Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation (Büro)

Der Messstandard differenziert die Vermietbarkeit der betreffenden Büroimmobilie anhand ihrer Wettbewerbs- und Konkurrenzsituation, in der sie im Vergleich zu anderen Objekten innerhalb ihres relevanten Marktes steht. Bei einer überdurchschnittlich gut ausgeprägten Wettbewerbssituation des Objektes wird eine hohe Absorptionsfähigkeit von potenziellen Mietinteressenten unterstellt. Das bedeutet z. B., dass auch für den Fall eines lokalen Angebotsüberhanges von Bürofläche keine wesentlichen Vermarktungszeiten für Vermietungen in Kauf genommen zu werden

brauchen. Die in der Ausprägungsstufe „gut“ exemplarisch aufgenommenen „Agglomerationsvorteile“ hinsichtlich der Konkurrenzsituation des Objektes reflektieren den positiven Einfluss, den nachfrageintensive Regionen grundsätzlich auf die Wettbewerbssituation eines Objektes ausüben können. Das bedeutet, dass Objekte, die in einem Ballungsraum gelegen sind und denen deshalb Agglomerationsvorteile attestiert werden, tendenziell auch dann bereits „gut“ beurteilt werden können, wenn die Immobilie sich mit ihren objektiven Eigenschaften dennoch nicht deutlich von dem marktdominanten Qualitätsquerschnitt abzuheben vermag. Umgekehrt zeichnet sich eine schwache Wettbewerbssituation einer Büroimmobilie dadurch aus, dass trotz eines lokalen Nachfrageüberhanges nach Bürofläche innerhalb des relevanten Marktes kaum bzw. im Extremfall keine potenziellen Mietinteressenten akquiriert werden können oder die Vermarktungszeit so lange verlängert werden muss, bis Angebots- und Nachfragesituation sich zu Gunsten des Anbieters verbessert haben. Bei einer „überdurchschnittlichen Konkurrenzsituation“ könnte man auch von Agglomerationsnachteilen sprechen. In der untersten Ausprägungsstufe ist das Objekt nahezu unvermietbar bzw. eine Vermietung ist objektiv betrachtet nicht möglich.

Der Beurteilung der Vermietbarkeit liegen die am Markt festgestellten nachhaltigen Mietsätze zu Grunde. Auf eine Konkretisierung der durchschnittlichen Vermarktungszeit im Ausprägungsgrad 5 wurde in diesem Messstandard ausdrücklich verzichtet. Die Vermarktungszeiten sind zu stark abhängig von den lokalen Marktusancen und unterliegen in Abhängigkeit von der jeweiligen Marktphase sehr starken Schwankungen. Folglich ist in diesem Falle gutachterlicher Sachverstand über die lokalen Marktzusammenhänge unerlässlich, um eine in sich schlüssige Beurteilung zu ermitteln. Gleichzeitig wird eine marktübliche Miete unterstellt.

Beispiel 3: Grundrissplanung / Funktionalität (Handel)

Ausprägung	Handelsimmobilie
1	vielseitige Verwendungsfähigkeit; sehr hohe Flexibilität; Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend optimal; käuferfrequenzoptimierte Wegeführung (z. B. Mall-Konzept; Einkaufszentrum); transparente VK-Flächenanordnung

Ausprägung	Handelsimmobilie
2	vielseitige Verwendungsfähigkeit; hohe Flexibilität; gutes Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend; käuferfrequenzoptimierte Wegeführung (z. B. Mall-Konzept; Einkaufszentrum); übersichtliche VK-Flächenanordnung
3	vielseitige Verwendungsfähigkeit und Flexibilität unter angemessenem Aufwand gegeben; gutes Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend; käuferfrequenzangemessene Wegeführung; übersichtliche VK-Flächenanordnung
4	Verwendungsfähigkeit ist auf wenige Nutzungstypen begrenzt; Änderung des Flächenkonzeptes ist nur mit erhöhtem Aufwand durchführbar; Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend durchschnittlich
5	Verwendungsfähigkeit ist auf einen Nutzungstypus begrenzt (z. B. mehrgeschossiges Kaufhaus); Änderung des Flächenkonzeptes ist nur mit erhöhtem Aufwand durchführbar; Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend durchschnittlich
6	Verwendungsfähigkeit ist auf einen Nutzungstypus begrenzt (z. B. mehrgeschossiges Kaufhaus); Änderung des Flächenkonzeptes ist nur mit erheblichem Aufwand durchführbar; Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF dem Objekttypus entsprechend ungünstig
7	keine Änderungsmöglichkeiten; Funktionalität derzeit aber noch gegeben
8	veraltete Grundrisskonzeption; nicht veränderbare Nutzfläche; Funktionalität wird der derzeitigen Nutzergruppe nur eingeschränkt gerecht
9	veraltete Grundrisskonzeption; nicht veränderbare Nutzfläche; Funktionalität wird der derzeitigen Nutzergruppe nicht dauerhaft gerecht; Altbauten mit unzeitgemäßer Raumhöhe und -tiefe; Verhältnis zwischen VK-Fläche und BGF sehr ungünstig
10	ungeeignete Grundrisskonzeption für Handelsflächen; nicht veränderbares Nutzungskonzept

Tabelle 5: Messstandard „Grundrissplanung / Flexibilität“ (Handel)

## Erläuterungen zur Grundrissplanung / Flexibilität (Handel)

Bei der Differenzierung des Messstandards für Handelsimmobilien war ausschlaggebend, den verschiedenen Grundtypen von Handelsimmobilien vom Einkaufszentrum über den Discountermarkt in Stadtrandlagen bis

zum Einzelhandelsladen gerecht zu werden. Daher sind speziell in diesem Unterkriterium verschiedene Sachverhalte subsumiert worden. Sie beinhalten die Aspekte Verwendungsfähigkeit, Flexibilität, Verhältnis zwischen Verkaufsfläche (VK) und Bruttogrundfläche (BGF), sowie die Wegeführung und die Verkaufsflächenanordnung. Wie in den Vorbemerkungen bereits ausgeführt, müssen diese Sachverhalte nicht zwangsläufig geschlossen beurteilt werden.

Für die Ausprägungsstufe 1 stehen in diesem Sinne eine vielseitige Verwendungsfähigkeit hinsichtlich der angesprochenen Grundtypen, eine sehr hohe Flexibilität des Grundrisses sowie eine aus Kundensicht transparente Verkaufsflächenanordnung exemplarisch im Vordergrund des gutachterlichen Interesses. Das Verhältnis der Verkaufsfläche zu der Bruttogrundfläche kann insofern nur abgeschätzt werden, als dass die zu Grunde liegenden Begriffsnormen fortgeschrieben werden und dadurch einem stetigen Wandel unterzogen sind. Außerdem variieren die Benchmarks in Abhängigkeit von dem Objekttypus erheblich, so dass auch von einer konkreten Benennung des Quotienten  $VK / BGF$  in diesem Zusammenhang abgesehen wird.

In den Ausprägungsgraden 2 und 3 werden die obigen Sachverhalte aufgegriffen und ihrer Qualität entsprechend abgestuft. In der Kategorie „gut“ sind Verwendungsfähigkeit und Flexibilität mit einem signifikanten wirtschaftlichen Aufwand verbunden, der durch den potenziell erzielbaren Nutzen zu rechtfertigen wäre.

In den Ausprägungsgraden 4 bzw. 5 ist die Verwendungsfähigkeit bereits auf wenige bzw. auf einen Nutzungstyp eingeschränkt. In logischer Fortführung des Vorhergesagten sind Änderungen des Flächenkonzeptes in dieser Einstufung nur mit erhöhtem Aufwand durchführbar. Der Quotient  $VK / BGF$  fällt entsprechend dem Objekttypus durchschnittlich aus. In diese Bewertungskategorie fällt u. a. das Kaufhaus des Westens (KaDeWe) in Berlin.

In dem Ausprägungsgrad 6 sind Änderungen des Flächennutzungskonzeptes nur mit erheblichem Aufwand durchführbar und dürften sich aus wirtschaftlichen Überlegungen heraus kaum rechtfertigen lassen.

Die weiter abgestuften Ausprägungsgrade 7, 8 und 9 sind dadurch gekennzeichnet, dass zu den aktuellen Flächenkonzepten keine Alternativen

verfügbar sind. Mithin können auch keine sinnvollen Änderungen vorgenommen werden. In der Ausprägung „mäßig“ ist die Funktionalität für den aktuellen Nutzungstypus allerdings noch gegeben, in den Ausprägungen „schlecht“ und „sehr schlecht“ sind hier in den Messstandards Einschränkungen formuliert. Zusätzlich wird in der Ausprägung „sehr schlecht“ auf die veraltete Grundrisskonzeption, unzeitgemäße Raumhöhe und -tiefe sowie ein ungünstiges Verhältnis von Verkaufsfläche und Bruttogrundfläche verwiesen.

In der Ausprägung 10 wird schlicht auf eine für Handelsimmobilien ungeeignete Grundrisskonzeption verwiesen. Änderungen des Nutzungskonzeptes sind in diesen Fällen nicht möglich.

### Beispiel 4: Qualität der Verkehrsanbindung / Straßenanschluss (Lager / Logistik)

Ausprägung	Lager-/Logistikimmobilie
1	optimale überregionale Straßenanbindung (z. B.: direkter Autobahnanschluss an Autobahnknoten), 24-Stunden-Anlieferung
2	sehr gute überregionale Straßenanbindung (z. B.: direkter Autobahnanschluss), 24-Stunden-Anlieferung
3	Autobahnanschluss bis 5 km über gut ausgebaute Ausfallstrasse, 24-Stunden-Anlieferung
4	Autobahnanschluss bis zehn km über gut ausgebaute Ausfallstrasse, Anlieferung mindestens 6-22 Uhr (Beschilderung)
5	Direktanbindung an ausgebaute Hauptverkehrsstrasse, Anlieferung mindestens 6-22 Uhr (Beschilderung)
6	mittelbare Anbindung an ausgebaute Hauptverkehrsstrasse, Anlieferung mindestens 6-22 Uhr (Beschilderung)
7	Anbindung über zweispurige Nebenstrasse, Anlieferung zeitlich eingeschränkt (Beschilderung)
8	Anbindung über einspurige Nebenstrasse, Anlieferung zeitlich eingeschränkt (Beschilderung)
9	eingeschränkte Zugänglichkeit durch die örtliche Verkehrsführung mit Verkehrsbehinderung, Anlieferung zeitlich eingeschränkt (Beschilderung)
10	nicht öffentlich, Anlieferung zeitlich eingeschränkt (Beschilderung)

Tabelle 6: Messstandard „Qualität der Verkehrsanbindung / Straßenanschluss“ (Lager / Logistik)

### Erläuterungen zur Qualität der Verkehrsanbindung / Straßenanschluss (Lager- / Logistik)

Der Bedeutung der Verkehrsanbindung insbesondere betreffend dem Straßenverkehr für Logistikdienstleistungen entsprechend ist das Kriterium 2.3.4. „Straßenanschluss“ gegenüber den übrigen Standardobjektarten hier mit einem deutlich höheren Gewicht in den Kriterienkatalog eingeflossen. Im Übrigen ist dieser Lagegunstfaktor aus diesem Grunde auch in der Kriteriengruppe 1 „Markt“ im objektartspezifischen Immobilienmarkt für Lager- / Logistikimmobilien eingeführt worden. Die Untersuchungsebene ist ausweislich des Kriterienkataloges in der Kriteriengruppe „Standort“ jedoch auf lokale Aspekte und Ausprägungen fokussiert, während der Lagegunstfaktor der Kriteriengruppe „Markt“ den in Rede stehenden Logistikraum gegenüber anderen Regionen in bundesweiter Ordnungsebene taxiert.

In den beiden höchsten Ausprägungen 1 und 2 ist die direkte Anbindung des Logistikstandortes an das Autobahnnetz gefordert. Idealerweise sollte der Autobahnanschluss an einem Knotenpunkt belegen sein, so dass Fernverkehrsanbindungen in zwei strategischen, sich kreuzenden Richtungen einen unverzüglichen Abtransport ermöglichen. Die lokalen Standortverhältnisse sollten den jederzeitigen 24-Stundenbetrieb gewährleisten.

In der Ausprägungsstufen 3 und 4 wird das Merkmal der Anbindung an das Autobahnnetz weiter differenziert, indem die Entfernung zur Auffahrt stufenweise erhöht wird. Die Schwellenwerte von fünf km und zehn km Entfernung qualifizieren die Lagegunst in eine „gute“ bzw. „leicht überdurchschnittliche“ Anbindung. Für „gute“ Logistikstandorte wird die 24-Stunden-Anlieferung vorausgesetzt. Zeitliche Einschränkungen hinsichtlich der öffentlichen Verfügbarkeit der Zulieferwege qualifizieren den Logistikstandort zu einer lediglich durchschnittlichen Lage (s. Ausprägungen 4 bis 6). In diesen Messstandards wurde die Mindestverfügbarkeit der Zulieferwege auf das Zeitfenster zwischen 6:00 Uhr und 22:00 Uhr angegeben. Logistikdienstleistungen müssen am Standort jedoch noch jederzeit zu wirtschaftlichen Bedingungen möglich sein. Weitere Differenzierungen werden in den Messstandards durchschnittlicher Ausprägung hinsichtlich der Straßenkategorie vorgenommen.

In den deutlich unterdurchschnittlichen Ausprägungen von 7 bis 9 werden die Logistikstandorte abgebildet, deren Erreichbarkeit über Straßentrans-

port deutlichen Einschränkungen unterliegen. Dies kann beispielsweise dann der Fall sein, wenn Zufahrtswege für Lastkraftwagen hoher Gewichtsklassen gesperrt sind und deshalb das mögliche umschlagbare Transportvolumen begrenzt ist. Zeitliche Restriktionen – etwa wegen erwünschter Verkehrsberuhigung nahe gelegener Wohngebiete – schränken die wirtschaftlichen Nutzungsmöglichkeiten als Logistikstandort zusätzlich ein oder begrenzen die wirtschaftliche Betriebsauslastung wegen schlechten Zugangs.

Die Ausprägung 10 schließt wirtschaftlich betriebene Logistikdienstleistungen wegen der widrigen Straßenverkehrsanbindung des Grundstückes (z. B. nicht öffentlicher Zugang) praktisch aus.

### Beispiel 5: Leerstand / Vermietungsstand (Wohnimmobilie)

Ausprägung	Wohnimmobilie (100%)
1	dauerhaft 0 %
2	kurzfristiger Leerstand; dauerhaft < 1 %
3	kurzfristiger Leerstand; dauerhaft < 2 %
4	temporärer Leerstand; mittelfristig < 2 %
5	temporärer Leerstand; mittelfristig 2 %
6	temporärer Leerstand; mittelfristig > 2 %
7	temporärer Leerstand; mittelfristig > 10 %
8	struktureller Leerstand; > 15 %
9	struktureller Leerstand; > 20 %; steigende Tendenz
10	struktureller Leerstand; > 30 %; steigende Tendenz

Tabelle 7: Messstandard „Leerstand / Vermietungsstand“ (Wohnimmobilie)

### Erläuterungen zur Leerstand / Vermietungsstand (Wohnimmobilie)

Um die Auswirkungen von Leerstand auf den Wert einer Immobilie beurteilen zu können, ist es erforderlich, verschiedene Formen von Leerstand zu unterscheiden. In Anlehnung an den Prüfungshinweis des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) werden deshalb auch in dem Messstandard zur Beurteilung des Leerstandes die Begriffe kurzfristiger, temporärer und

struktureller Leerstand in die VÖB-ImmobilienAnalyse eingeführt.<sup>26</sup> Grundsätzlich ist durch den Gutachter zu prüfen, ob die unterstellten Prämissen auch bezüglich der künftigen Entwicklung des Leerstands realistisch sind.

Lediglich für Wohnimmobilien, die zum Bewertungsstichtag und darüber hinaus absehbar keinen Leerstand aufweisen (Leerstand dauerhaft 0%), ist die Ausprägungsstufe 1 angemessen. In allen anderen Bewertungsfällen ist der Leerstand zu qualifizieren. Ein kurzfristiger Leerstand liegt vor, wenn durch Fluktuation ein üblicher durchschnittlicher Mieterwechsel gegeben ist. In der Wertermittlung wird diese Form der Fluktuation als Mietausfallwagnis innerhalb der Bewirtschaftungskosten berücksichtigt. Die Ausprägungen 2 und 3 werden nach der Höhe der Leerstandsquote mit Werten von dauerhaft ein % bzw. zwei % voneinander abgegrenzt. In ihnen spiegelt sich die Vermietbarkeit und die Marktgängigkeit des Objektes wider.

Sofern bei dem bewerteten Objekt ein über die übliche Fluktuation hinausgehender Leerstand vorliegt, ist zu untersuchen, ob es sich um temporären oder strukturellen Leerstand handelt. Kennzeichnend für den temporären Leerstand ist seine zeitliche Eingrenzbarkeit. Dies kann z. B. durch Sanierungsmaßnahmen oder außergewöhnliche Marktumstände gegeben sein. Insbesondere bei temporärem Leerstand ist die künftige Entwicklung besonders zu würdigen. In der VÖB-ImmobilienAnalyse sind die Ausprägungen 4, 5, 6 und 7 mit dem Begriff des temporären Leerstandes verknüpft. Die Leerstandsquoten von mittelfristig < zwei %, zwei % oder > zwei % grenzen die Ausprägungsstufen voneinander ab. In der Ausprägung 7 wird ein temporärer Leerstand von > zehn % unterstellt. Es ist keine obere Schranke für die Leerstandsquote bei temporär bedingtem Leerstand vorgesehen.

Ein struktureller Leerstand liegt vor, wenn seit längerer Zeit trotz intensiver Vermietungsbemühungen ein erheblicher Teil der vorhandenen Flächen nicht vermietet ist und nach vernünftiger Würdigung der vorliegenden Umstände auch in absehbarer Zukunft nicht damit zu rechnen ist, dass diese vermietet werden können. Hiervon ist auszugehen, wenn z. B. in einer Region ein nachhaltiges Überangebot für Wohnimmobilien besteht. In der VÖB-ImmobilienAnalyse sind die Ausprägungen 8, 9 und 10

<sup>26</sup> Vgl. IDW PH 9.522.1, 2005

mit dem Begriff des strukturellen Leerstandes verknüpft. Die Leerstandsquoten von > 15 %, > 20 % bzw. > 30 % grenzen die Ausprägungsstufen voneinander ab. In den beiden Ausprägungen 9 und 10 wird erwartet, dass der Leerstand weiter zunimmt.

### 2.4.4 Neugewichtung durch Korrekturfaktoren

Der Einfluss der wertrelevanten Eigenschaften auf die mittelfristige Verkäuflichkeit einer Immobilie kann im Einzelnen sehr unterschiedlich ausfallen. Deshalb sind die Kriterien entsprechend ihres Einflusses unterschiedlich gewichtet worden. Dennoch können in bestimmten Bewertungsfällen die Ausprägungen innerhalb eines Kriteriums oder einer Kriteriengruppe eine Stärke / Schwächecharakteristik aufweisen, die eine nachträgliche Korrektur der Gewichte erforderlich macht. Erfahrungsgemäß ist dies immer dann gegeben, wenn die Ausprägung eines einzelnen Kriteriums vom Durchschnitt der übrigen Kriterien deutlich abweicht. In der Beurteilung des Gesamtzustandes fällt diesem Kriterium dann die Bedeutung eines „Alleinstellungsmerkmals“ zu. Sticht deshalb die Ausprägung eines Kriteriums besonders prägnant hervor, wird dem einhergehenden Bedeutungszuwachs deshalb durch eine höhere Gewichtung Rechnung getragen. Grundsätzlich wird daher in der VÖB-ImmobilienAnalyse eine besonders positive wie auch eine extrem schlechte Beurteilung stärker gewichtet als eine lediglich durchschnittliche Note (Prinzip: „Zweitgewichtung durch Korrekturfaktoren“).

Da die dritte Hierarchieebene in der VÖB-ImmobilienAnalyse neu eingeführt worden ist, aber auch nicht alle Kriterien der zweiten Hierarchieebene durch Unterkriterien weiter konkretisiert worden sind, ist der Bewertungsalgorithmus im Zuge der Evaluierung des Messstandards neu justiert worden. Je deutlicher ein bestimmtes Kriterium von der durchschnittlichen Ausprägung abweicht, desto höher fällt der Korrekturfaktor aus. Allerdings wird in der VÖB-ImmobilienAnalyse in Abweichung von dem Vorschlag der TEGoVA bereits bei den Ausprägungsgraden 3 und 7 eine Korrektur der Gewichte vorgenommen (s. *Abb. 6*).

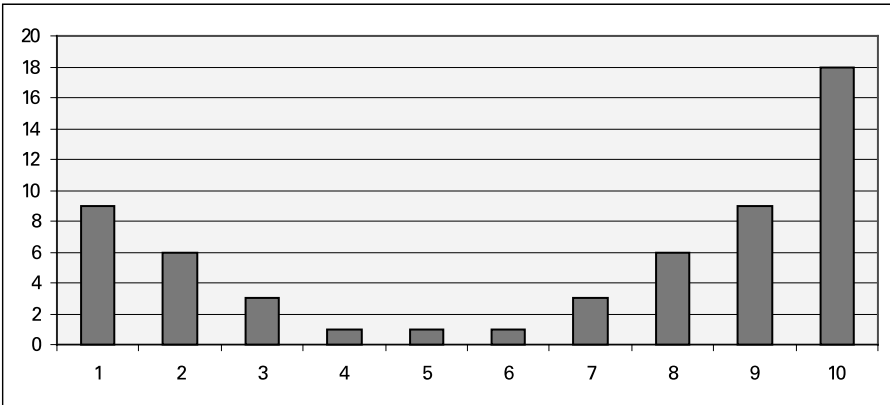


Abb. 6: Korrekturfaktoren für die Ausprägungen 1 bis 10

Der Algorithmus zur Zweitgewichtung wird sowohl im Aggregationsschritt von der dritten auf die zweite Hierarchieebene als auch im Aggregationsschritt von der zweiten auf die erste Hierarchieebene angewandt. Die Korrekturparameter sind in beiden Ebenen identisch. Die Ausprägungen von 4 bis 6 implizieren keine Korrektur. Die Ausprägungen 3 und 7 werden mit dem Faktor 3, die Ausprägungen 2 und 8 mit dem Faktor 6 belegt. Die Extrembewertungen 1 und 9 erhalten den Korrekturfaktor 9. Die Ausprägung 10 nimmt aus Symmetriegründen eine Sonderstellung ein. In Abweichung zum Vorschlag der TEGoVA führen beispielsweise die Bewertungen eines Unterkriteriums mit der Ausprägung 10 in der VÖB-ImmobilienAnalyse nicht automatisch zu einem „katastrophalen“ Ergebnis des zugehörigen Kriteriums auf der zweiten Hierarchieebene. Dies würde dem Anspruch auf ein sensibles Untersuchungsinstrument nicht gerecht werden. Die Zweitgewichtung der Ausprägungsstufe 10 mit einem Korrekturfaktor 18 wird hingegen als zielführender angesehen. Dadurch kann zudem die Chance- und Risikosituation des Objektes besser hervorgehoben werden. Es ist auch nicht vorgesehen, die Gesamtnote als Endresultat der Immobilienanalyse in bestimmten Fällen auf „katastrophal“ zu setzen.

2.4.5 Beispiel für die Ermittlung der Ausprägungsgrade einer Kriterien-  
gruppe

Die Ermittlung der Ausprägungsgrade über die Hierarchieebenen hinweg sei unter Berücksichtigung der Zweitgewichtung anhand des Beispiels der Architektur und Bauweise nochmals näher erläutert:

Ausgangssituation bildet das Bewertungsschema der Kriteriengruppe 3 mit der folgenden Grundgewichtung in der 2. bzw. 3. Hierarchieebene (*verkürzte Darstellung s. Abb. 7*):

**Kriteriengruppe 3**

Objekt												Grund- gewichtung		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	2. Ebene	3. Ebene	
3.1	Architektur / Bauweise												20 %	
	3.1.1. architektonische Gestaltung													25 %
	3.1.2. Belichtung / Beschattung													15 %
	3.1.3. Grundrissplanung / Funktionalität													60 %
3.2	Ausstattung												10 %	
3.3	Baulicher Zustand												15 %	
3.4	Grundstückssituation												25 %	
3.5	Umweltverträglichkeit												10 %	
3.6	Rentabilität der Gebäudekonzeption												20 %	
Gewichtete Beurteilung der Kriteriengruppe 3													20 %	

Abb. 7: Kriteriengruppe 3 „Objekt“ – Grundgewichtungen der Kriterien

Sei die architektonische Gestaltung mit der Ausprägung 4, die Belichtungs- und Beschattungssituation mit der Ausprägung 3 und die Grundrissplanung / Funktionalität ebenfalls mit der Ausprägung 3 bewertet. Dadurch ergeben sich unter Zugrundelegung der oben bereits ausgeführten Grundgewichtungen und der bereits erläuterten Korrekturfaktoren (Zweitgewichte, s. Abb. 6) in der 3. Hierarchieebene die Gewichtungen zehn %, 18 % bzw. 72 % (s. Tabelle 8).

Unterkriterien	Ausprägung	Grundgewichtung (W1)	Korrekturfaktor (W2)	Berechnung (W1 x W2)	Gewichtung der Unterkriterien
architektonische Gestaltung	4	25 %	1	0,25	$0,25 / 2,5 = 10 \%$
Belichtung / Beschattung	3	15 %	3	0,45	$0,45 / 2,5 = 18 \%$
Grundrissplanung / Funktionalität	3	60 %	3	1,8	$1,8 / 2,5 = 72 \%$
		100 %		2,5	100 %

Tabelle 8: Kriterium 3.1 „Architektur / Bauweise“ – Prinzip der Zweitgewichtung

Daran anknüpfend ergibt sich für das Kriterium 3.1 Architektur und Bauweise der folgende Summenzug:  $4 \times 10 \% + 3 \times 18 \% + 3 \times 72 \% = 3,1$  oder gerundet die Note 3.

Seien die fünf übrigen Kriterien Ausstattung, Baulicher Zustand, Grundstückssituation, Umweltverträglichkeit sowie Rentabilität der Gebäudekonzeption mit den Ausprägungen wie in Tabelle 9 ausgeführt benotet, so müssen in logischer Abfolge zur Bewertung der gesamten Kriteriengruppe zunächst ebenfalls die Gewichte der 2. Hierarchieebene neu ermittelt werden. Die dazugehörigen Korrekturfaktoren können aus Abb. 5 wie oben ausgeführt abgelesen werden. Dadurch ergeben sich die Gewichte 18 %, 3 %, 4 %, 22 %, 18 % bzw. 35 %.

Kriterien	Ausprägung	Grundgewichtung (W1)	Korrekturfaktor (W2)	Berechnung (W1 x W2)	Gewichtung der Kriterien
Architektur	3	20 %	3	0,6	$0,6 / 3,4 = 18 \%$
Ausstattung	4	10 %	1	0,1	$0,1 / 3,4 = 3 \%$
Baulicher Zustand	4	15 %	1	0,15	$0,15 / 3,4 = 4 \%$
Grundstückssituation	7	25 %	3	0,75	$0,75 / 3,4 = 22 \%$
Umweltverträglichkeit	2	10 %	6	0,6	$0,6 / 3,4 = 18 \%$
Rentabilität	2	20 %	6	1,2	$1,2 / 3,4 = 35 \%$
		100 %		3,4	100 %

Tabelle 9: Kriteriengruppe 3 „Objekt“ – Prinzip der Zweitgewichtung

Das Ergebnis der Kriteriengruppe 3 errechnet sich schlussendlich nach folgendem Summenzug:  $3 \times 18 \% + 4 \times 3 \% + 4 \times 4 \% + 7 \times 22 \% + 2 \times 18 \% + 2 \times 35 \% = 3,42$ . Gerundet ergibt sich die Note 3, die mit einem Anteil von 20 % zu dem Endresultat der VÖB-ImmobilienAnalyse beiträgt (s. Abb. 8).

## Kriteriengruppe 3

Objekt												Gewichtung		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	2. Ebene	3. Ebene	
3.1	Architektur / Bauweise			3								18 %		
	3.1.1	architektonische Gestaltung			4								10 %	
	3.1.2	Belichtung / Beschattung			3								18 %	
	3.1.3	Grundrissplanung / Funktionalität			3								72 %	
3.2	Ausstattung				4							3 %		
3.3	Baulicher Zustand				4							4 %		
3.4	Grundstückssituation							7				22 %		
3.5	Umweltverträglichkeit		2									18 %		
3.6	Rentabilität der Gebäudekonzeption		2									35 %		
Gewichtete Beurteilung der Kriteriengruppe 3				3									20 %	

Abb. 8: Bewertete Kriteriengruppe 3 „Objekt“

Die verbleibenden Kriteriengruppen 2 „Standort“ und 4 „Qualität des Cash-Flows“ können nach der gleichen Vorgehensweise bearbeitet werden. Sie werden hier aufgrund ihres Umfangs jedoch nicht weiter vorgestellt. Das Analyseergebnis für die Kriteriengruppe 1 „Markt“ wird, wie bereits ausgeführt, zentral ermittelt. Charakteristischerweise werden bei der Ermittlung des Endresultats keine Korrekturfaktoren herangezogen (s. Tabelle 10).

In Fortführung der beispielhaften Immobilienanalyse ergibt sich die Gesamtbeurteilung aus dem Summenzug:  $4 \times 20 \% + 6 \times 30 \% + 3 \times 20 \% + 5 \times 30 \% = 4,7$ . Gerundet ergibt sich für den erläuterten Beispielfall die Note 5.

## VÖB-ImmobilienAnalyse nach Kriteriengruppen

### Kriteriengruppe 1

1. Markt	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Gewichtung
1.1.National					5						30 %
1.2.Regional (gem. Risikoatlas VÖB)				4							70 %
<b>Beurteilung der Kriteriengruppe 1</b>				4							20 %

### Kriteriengruppe 2

2. Standort	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Gewichtung
2.1.Image / Ruf des Quartiers und der Adresse						6					12 %
2.2.Eignung des Mikrostandortes für Objektart und Nutzerzielgruppe					5						19 %
2.3.Qualität der Verkehrsanbindung von Grundstück und Quartier				4							19 %
2.4.Qualität der Nahversorgung für Nutzerzielgruppe							7				35 %
2.5.Höhere Gewalt					5						15 %
<b>Beurteilung der Kriteriengruppe 2</b>						6					30 %

### Kriteriengruppe 3

3. Objekt	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Gewichtung
3.1.Architektur / Bauweise			3								18 %
3.2.Ausstattung				4							3 %
3.3.Baulicher Zustand				4							4 %
3.4.Grundstückssituation							7				22 %
3.5.Umweltverträglichkeit		2									18 %
3.6.Rentabilität des Gebäudekonzeptes		2									35 %
<b>Beurteilung der Kriteriengruppe 3</b>			3								20 %

### Kriteriengruppe 4

4. Qualität des Objekt-Cashflows	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Gewichtung
4.1.Mieter / Nutzersituation			3								30 %
4.2.Miet- / Wertentwicklungspotenzial							7				45 %
4.3.Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation					5						10 %
4.4.Leerstand / Vermietungsstand					5						5 %
4.5.Umlagefähige und nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten						6					5 %
4.6.Drittverwendungsfähigkeit				4							5 %
<b>Beurteilung der Kriteriengruppe 4</b>					5						30 %

## Gesamtergebnis der VÖB-ImmobilienAnalyse

Gesamtbewertung	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Gewichtung
1.Markt				4							20 %
2.Standort						6					30 %
3.Objekt			3								20 %
4.Qualität des Immobilien Cash-Flows					5						30 %
<b>Gesamtbewertung</b>					5						100 %

Tabelle 10: Ermittlung der Gesamtbeurteilung

### 2.5 Exkurs: Bewertung von „Mischobjekten“

In den vorstehenden Abschnitten dieses Kapitels wird ein Konzept zur Beurteilung verschiedener Standardobjektarten beschrieben: drei gewerbliche Objektarten (Büroimmobilie, Handelsimmobilie und Lager- / Logistikimmobilie) sowie Wohnimmobilien. Damit kann mit der VÖB-Immobilien-Analyse bereits ein breites Spektrum an Immobilien bewertet werden. Die Objektarten unterscheiden sich in erster Linie hinsichtlich ihrer spezifischen Nutzung. Für jede Standardobjektart sind deshalb die Messstandards inhaltlich auf die jeweilige Nutzung ausgerichtet worden. Außerdem variieren die Gewichte. In der Praxis der Immobilienbewertung treten jedoch auch oft Bewertungsfälle zu Tage, die sich einem der vier Standardobjektarten nicht eindeutig zuordnen lassen, weil die Struktur ihrer Nutzung verschiedenen der vorgestellten Objektarten entsprechen. Es ist durchaus denkbar, dass in einem Objekt sowohl Büroflächen, Handelsflächen als auch wohnwirtschaftlich genutzte Teilbereiche ausgewiesen sind.

Für diese Mischobjekte, die unterschiedliche Nutzungen in sich vereinigen, kann mit der VÖB-ImmobilienAnalyse unter relativ geringem Aufwand aus den bekannten Standardfällen eine Stärke- / Schwächecharakteristik ermittelt werden. Im Ergebnis kann der Anwender dadurch sämtliche Aspekte der Immobilie analysieren. In einem ersten Ansatz wird lediglich in gewerblich dominierte Mischobjekte bzw. wohnwirtschaftlich dominierte Mischobjekte unterschieden.

Im Einzelnen liegen dem Algorithmus für die Analyse von Mischobjekten die folgenden Überlegungen zu Grunde.

- Für die Anfertigung einer Immobilienanalyse für Mischobjekte werden die relevanten Nutzungen (Anteil Büro, Handel, Lager / Logistik bzw. Wohnen) grundsätzlich im Verhältnis der ihnen zuzurechnenden Jahresroherträge gewichtet. Je nach Ermessen des Anwenders kann eine Gewichtung der Nutzungen alternativ auch nach ihren Nutzflächenanteilen erfolgen.
- Erwirtschaftet eine Nutzung weniger als 20 % des gesamten Jahresrohertrages oder weist sie weniger als 20 % der Nutzfläche auf, ist ihr Gewicht an der Immobilienanalyse mit Null anzusetzen. Es wird in die-

sem Zusammenhang davon ausgegangen, dass in der Praxis eine Immobilie maximal drei der vier Standardnutzungen auf sich vereinigt.

- Diejenige Nutzung, der der höchste Jahresrohertrag zugeschrieben werden kann, wird als objektprägend angesehen. Die Immobilienanalyse wird sich insbesondere in den Kriteriengruppen „Markt“, „Standort“ und „Objekt“ nach der objektprägenden Nutzung ausrichten. Dies ist deshalb relevant, da die Kriterienkataloge der jeweiligen Objektarten in einigen Punkten auch voneinander abweichen können.
- In der Kriteriengruppe „Markt“ wird die Bewertung der objektprägenden Nutzung für das Mischobjekt übernommen.
- In der Kriteriengruppe „Standort“ ist es hinreichend, die Immobilienanalyse lediglich für die objektprägende Nutzung durchzuführen. Es wird davon ausgegangen, dass die Standortvor- und nachteile sich auch für die übrigen Nutzungen in gleicher Weise darstellen. Das bedeutet, dass die Ausprägungen grundsätzlich für alle Nutzungen identisch sind. Sind jedoch beispielsweise für eine der weiteren Nutzungen ergänzende Unterkriterien ausgestaltet, können sie ebenfalls bewertet werden. Da diese Fälle nur auf sehr wenige Kriterien beschränkt sind, treten in der Praxis nur in Ausnahmefällen Abweichungen zwischen der Beurteilung des Mischobjektes und der objektprägenden Nutzung auf.
- Auch in der Kriteriengruppe „Objekt“ wird zunächst von identischen Beurteilungsprofilen der verschiedenen Nutzungen ausgegangen. Optional können aber auch nutzungsspezifische Bewertungen erfasst werden. Das Beurteilungsbild kann dann entsprechend variieren.
- In der Kriteriengruppe „Qualität des Cash-Flows“ wird für jede relevante Nutzung zwingend die komplette Kriteriengruppe beurteilt, da davon auszugehen ist, dass die vertraglichen Bindungen zu den Mietern / Pächtern, die Wertsteigerungspotenziale, die Leerstände, etc. unterschiedlich ausfallen können.
- Das Beurteilungsprofil für das Mischobjekt ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der relevanten Nutzungen. Das Gesamtergebnis berechnet sich nach dem bekannten Verfahren als Durchschnittswert der Kriteriengruppen von 1 bis 4.

## Beispiel für die Bewertung eines „Mischobjektes“

Die Analyse von Mischobjekten und die zu Grunde liegende Systematik sei anhand eines Beispiels verdeutlicht. Bei dem zitierten Musterobjekt handelt es sich um eine gemischt genutzte Immobilie mit gewerblicher Hauptnutzung (gewerblich dominiertes Mischobjekt, hier: „Handel“, s. *Abb. 9*). Mit einem Anteil von 60 % des Jahresrohertrages ist die Nutzung „Handel“ als objektprägend anzusehen.

### Analyse

**Objekt:** LB10002  
**Strasse:** Unter den Linden  
**Ort:** 12351 Berlin

**Objektart:** **Mischobjekt** (gewichtet nach Jahresrohertrag)  
**Auftragsnummer:** **LB10002**

**Gesamtbewertung:** **3**  
 Die Analyse ist vollständig und kann abgeschlossen werden.

Einzelobjektarten			Markt					Standort					Objekt					Qualität des Immobilien Cash-Flows						Σ			
Objektart	Immobilientypus-Ausprägung	Jahresrohertrag [EUR]	proz. Anteil	1.	1.1.	1.2.	2.	2.1.	2.2.	2.3.	2.4.	2.5.	3.	3.1.	3.2.	3.3.	3.4.	3.5.	3.6.	4.	4.1.	4.2.	4.3.		4.4.	4.5.	4.6.
Handel	404050 Handelsimmobilien - Einkaufszentrum (Citylage)	300.000	60%	3	5	2	2	2	5	2	2	4	4	4	4	3	2	5	5	4	2	5	6	3	5	5	3
Büro	202000 Bürogebäude - Mischformen	150.000	30%	3	5	2	2	2	5	2	2	4	5	4	4	3	2	5	5	4	1	4	5	3	6	4	3
Wohnen	101000 Wohnungsbau - Mischformen	50.000	10%	3	5	2	2	2	5	2	2	4	4	4	4	3	2	5	5	5	3	5	6	3	5	4	4
<b>Gesamtanalyse (gew. nach proz. Anteil)</b>		500.000	100%	3	5	2	2	2	5	2	2	4	4	4	4	3	2	5	6	4	2	5	6	3	5	5	3

Abb. 9: Beispiel für eine Analyse eines gewerblich dominierten „Mischobjektes“

Der wohnwirtschaftliche Anteil der Immobilie liegt mit einem Anteil von zehn % des jährlichen Rohertrages im marginalen Bereich und kann gegenüber den übrigen beiden Nutzungen vernachlässigt werden. Die regionale Marktbewertung der Kriteriengruppe „Markt“ wird nach der objektprägenden Nutzung ausgerichtet und ist mit der Note 2 für das gesamte Mischobjekt verbindlich. In Verbindung mit der konstanten Beurteilung des nationalen Marktes ergibt sich als Bewertung der Kriteriengruppe „Markt“ die Note 3. Auch in der Kriteriengruppe „Standort“ sind erwartungsgemäß keine nutzungsspezifischen Besonderheiten herausgearbeitet worden. Abweichungen zwischen den Nutzungen treten erstmals in der Kriteriengruppe „Objekt“ auf. Das Analyseprofil für das Mischobjekt wird anteilig aus dem Analyseprofil für die Nutzungen „Handel“ und „Büro“ errechnet (Anteil „Handel“: 60 % / 90 % = 67 %; Anteil „Büro“: 30 % / 90 % = 33 %). Nutzungsspezifische Analyseprofile sind für die Kriteriengruppe „Qualität des Cash-Flows“ ermittelt worden. Das Gesamtergebnis für das Mischobjekt (s. *Abb. 9*, unten rechts) ermittelt sich nach dem gewichteten Durchschnitt der Kriteriengruppen des Mischobjektes.

Das folgende Diagramm zeigt das Chance- / Risikoprofil des in Rede stehenden Mischobjektes (s. Abb. 10). Die Darstellung der charakteristischen Bandbreiten für die Kriterien der Gruppe 3 „Standort“ und der Gruppe 4 „Qualität des Cash-Flows“ entsprechen dem Prinzip der VÖB-Portfolio-Analyse.

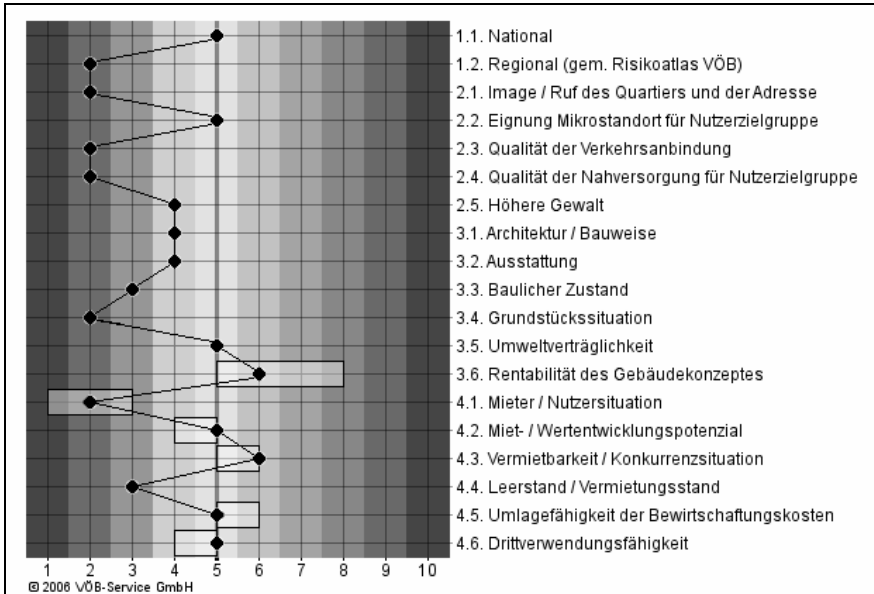


Abb. 10: Chance- / Risikoprofil für Mischobjekte mit Bandbreiten für die Kriterien- gruppen „Objekt“ und „Qualität des Cash-Flows“

## 2.6 VÖB-Objektklassifizierung (VIA)

Die Entwicklung der VÖB-ImmobilienAnalyse zu einem praxistauglichen Bewertungsinstrument in der öffentlichen Kreditwirtschaft war in ihren ersten Schritten aus Gründen der Kompatibilität eng an das „European Property and Market Rating“ der TEGoVA orientiert. Deshalb lag die Präferenz zu vorderst auf den vorgeschlagenen vier Standardobjektarten Büroimmobilie, Handelsimmobilie, Lager- / Logistikimmobilie und Wohnimmo-

bilie.<sup>27</sup> In der Zwischenzeit haben die Bewertungsinstrumente in hohem Umfang Eingang in die tägliche Bewertungspraxis gefunden und sind in den öffentlichen Banken etabliert.

Würde man sich auf die bekannten vier Standardobjektarten beschränken, wäre das Raster zur Klassifizierung der Immobilien jedoch noch sehr grob. Die Erfahrung zeigt, dass Immobilien mit spezifischerem Nutzenprofil nicht eindeutig zugeordnet werden können, obwohl mit der Fortentwicklung der Analysemethodik für Mischobjekte und Immobilienportfolien der Anwendungsbereich der VÖB-ImmobilienAnalyse bereits erweitert wird. Außerdem eignen sich die auf die Standardobjektarten ausgerichteten Messstandards in diesen Analysefällen nicht so wie gewünscht, da bestimmte Eigenschaftsmerkmale fehlen oder nicht durchgängig vorausgesetzt werden können.

Deshalb wurden in einer tiefer gehenden Strukturierung acht weitere Objektarten aufgestellt und in die Systematik zur Objektklassifizierung aufgenommen: Grundstücke, Industrieimmobilien, Hotel und Gastronomieimmobilien, Sozialimmobilien, Öffentliche Bauten, Verkehrsbauten, Sport- und Freizeitimmobilien sowie land- und forstwirtschaftlich genutzte Grundstücke (s. *Tabelle 11*). Zwar wäre die Ausarbeitung detaillierter Messstandards auch in diesem erweiterten Kontext durchaus wünschenswert. Die gegenüber den Standardobjekten vergleichsweise geringe Anzahl der Bewertungsfälle würde jedoch den damit verbundenen Aufwand nur schwer rechtfertigen. Die Objektklassifizierung wird außerdem durch die Objektarten Sonderobjekte<sup>28</sup>, Mischobjekte (s. Kap. 2.5) und Portfolien ergänzt.

27 Die vier Standardobjektarten sind zudem auch bankaufsichtlich privilegiert (Realkreditsplitting).

28 Die Objektart „Sonderobjekte“ umfasst all diejenigen Immobilien, die trotz Erweiterung der Objektklassifizierung um acht weitere Objektarten nicht eindeutig zugeordnet werden können. Die Analyse von Sonderobjekten ist an keinen Messstandard gebunden und beschränkt sich auf die Kriterienebene (2. Ebene).

Objektart	
00	Grundstücke (unbebaut)
05	Wohnungsbau
10	Büroimmobilien
15	Lager- / Logistikimmobilien
20	Industrieimmobilien
25	Handelsimmobilien
30	Hotel- / Gastronomieimmobilien
35	Sozialimmobilien
40	Öffentliche Bauten
45	Verkehrsbauten
50	Sport- / Freizeitimmobilien
70	land- / forstwirtschaftlich genutzte Grundstücke
80	Sonderobjekte
90	Mischobjekte
95	Portfolien

Tabelle 11: VIA-Objektklassifizierung – hier: Objektarten

Um die vorstehend genannten acht weiteren Objektarten mit der VÖB-ImmobilienAnalyse dennoch untersuchen und in Vergleich zu anderen Immobilien setzen zu können, sind vereinfachte Messstandards verfasst worden. In ihnen sind die zehn Ausprägungen nicht durchgängig textlich ausgestaltet. Die Kriterien können aber anhand einiger exemplarischer Leitplankendefinitionen für die Ausprägungen „gut“, „durchschnittlich“ und „schlecht“ unter Inkaufnahme einer geringeren Trennschärfe übersichtlich taxiert werden.

Der Nutzung der Objektarten entsprechend, sind die Gewichte der Kriterien und Unterkriterien variiert worden (s. Anhang 1). Beispielsweise sind für die Objektart Grundstück die Kriterien aus der Gruppe „Objekt“, die sich nicht explizit auf die Grundstückssituation beziehen, ausgeblendet – das heißt, mit Null gewichtet. In anderen Fällen sind neue Unterkriterien eingeführt worden, um der Besonderheit der Spezialimmobilien gerecht zu werden. Dadurch können auch Bewertungssachverhalte, die in den Standardobjektarten bisher unberücksichtigt blieben, aufgenommen werden. Diese Entwicklungsschritte sind etwa in den Unterkriterien 3.2.5 „Zu-

satzausstattung“, 4.1.3 „Nutzerimage /-kompetenz“ und 4.4.2 „Auslastung“ der Immobilientypen „Hotel / Gastronomieimmobilie“, „Sozialimmobilie“ bzw. „Sport- / Freizeitimmobilie“ zu erkennen.

In einer weiteren Gliederungsebene können die Objektarten nach ihrer Ausprägung näher differenziert werden (s. Anhang 2).

In der WEB-Anwendung „VÖB-ImmobilienAnalyse“ hat sich die zweigliedrige Objektklassifizierung vor allem im Hinblick auf Auswertungsmöglichkeiten auf Basis einer zentralen Datenbank bzw. zur Portfolioerstellung bewährt.<sup>29</sup>

<sup>29</sup> Zur Umsetzung der VÖB-ImmobilienAnalyse in eine WEB-Anwendung der VÖB-Service GmbH siehe [www.voeb-service.de](http://www.voeb-service.de) bzw. [www.v-ia.de](http://www.v-ia.de).

## 3 VÖB-PortfolioAnalyse

### 3.1 Ansätze zur Steuerung von Markt- und Objektrisiken

Wie beim TEGoVA-Rating führt die VÖB-ImmobilienAnalyse im Ergebnis zu einer aggregierten Endnote. Durch die Einführung der in Kapitel 2.3 beschriebenen dritten Hierarchieebene analysiert der Anwender die Lage- und Objekteigenschaften jedoch wesentlich differenzierter, so dass bei der Reduktion auf ein bloßes Zahlenergebnis dieser erhöhte Arbeitsaufwand nicht sichtbar wird. Darüber hinaus ist der Einfluss eines einzelnen Kriteriums aus der dritten Hierarchieebene bei der rechnerischen Aufarbeitung nur noch schwer nachvollziehbar. Daher wurde nach verschiedenen Wegen gesucht, wie die gewonnenen Ergebnisse und damit die spezifischen Eigenschaften der Immobilie transparent gemacht und in unterschiedlichen Ansätzen visualisiert werden können. Der Ansatz des Markt- und Objektratings eignet sich hinsichtlich dieser Zielsetzung besonders gut, da die Bewertungen der verschiedenen Eigenschaftsmerkmale sich in ihrer numerischen Form durch Summenzüge sehr leicht vergleichen und auswerten lassen. Dies gilt vor allem für aggregierte Darstellungen in der Portfolioanalyse.

### 3.2 Detaillierte Darstellung von Analyseergebnissen

In der VÖB-PortfolioAnalyse ist der methodische Ansatz der VÖB-ImmobilienAnalyse für die Untersuchung gebündelter Stärke-/Schwächecharakteristiken mehrerer Immobilien fortentwickelt worden. Die Zielsetzung ist hierbei identisch: auch Portfoliobestände sollen hinsichtlich der bekannten Kriteriengruppen und Kriterien objektiv bewertet werden können, so dass auch neben den üblichen quantitativen Größen auch vergleichende qualitative Aussagen ermöglicht werden. Da die inhaltlichen Bezugsgrößen in der VÖB-ImmobilienAnalyse von Objektart zu Objektart in der hier maßgebenden 2. Bezugsebene (TEGoVA-Ebene) nicht variieren, sind die Summenzüge in der Portfolioanalyse ohne Systembruch zulässig. Differenzierte Unterkriterien und Messstandards sind in der nächst tiefer liegenden Bearbeitungsebene implementiert.

Die wichtigsten quantitativen Größen werden in Berichtsform dem eigentlichen Analysetableau vorangestellt. Es handelt sich dabei um die Anzahl der analysierten Immobilien, die in das Portfolio aufgenommen worden sind bzw. die Anzahl der analysierten Einheiten. Sie können im Einzelfall auch voneinander abweichen. Für Immobilien mit gewerblicher Nutzung wird die Summe der Nutzfläche ausgewiesen, für Wohnimmobilien die Wohnfläche. Die den Immobilien zugehörigen Marktwerte werden in den Immobilienstammdaten gesondert ausgewiesen, um die erfassten

## Portfolio

**Portfolio:** Musterportfolio (10)  
**Beschreibung:** Portfolio zu Demozwecken  
**Erstellungsdatum:** 08.08.2006  
**Anzahl analysierter Immobilien:** 5  
**Gesamtzahl Einheiten:** 5  
**Summe Nutzfläche:** 24.100 qm  
**Summe Wohnfläche:** 0 qm

Einzelobjekte							Markt		Standort						Objekt						Qualität des Immobilien Cash-Flows						x				
Objektart (Auftragsnr.)	PLZ	Ort	Straße	Abschluss datum	Marktwert [EUR]	proz. Anteil	1.	1.1.	1.2.	2.	2.1.	2.2.	2.3.	2.4.	2.5.	3.	3.1.	3.2.	3.3.	3.4.	3.5.	3.6.	4.	4.1.	4.2.	4.3.	4.4.	4.5.	4.6.	x	
Büro (C)	10115	Berlin	C-Straße	08.08.2006	20.500.000	35%	4	5	3	2	2	3	1	2	5	3	3	3	3	5	3	3	5	4	5	5	7	3	5	4	
Büro (D)	20038	Hamburg	D-Straße	08.08.2006	3.000.000	5%	3	5	2	3	3	4	2	4	4	4	4	5	4	6	4	4	6	5	3	5	4	5	4	4	
Büro (E)	20038	Hamburg	E-Straße	08.08.2006	25.000.000	42%	3	5	2	3	3	3	2	4	4	4	4	5	4	4	5	3	7	6	8	6	6	5	4	4	
Büro (A)	94032	Passau	A-Straße	08.08.2006	2.100.000	4%	4	5	4	3	3	4	3	3	6	5	4	4	6	4	5	6	6	6	7	5	5	4	5	5	
Büro (B)	99084	Erfurt	B-Straße	08.08.2006	8.600.000	15%	6	5	7	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4	4	4	5	3	7	5	6	5	9	3	5	5
<b>Gesamt-Portfolio (gew. nach proz. Anteil)</b>							59.200.000	100%	4	5	3	3	3	2	3	4	4	4	4	4	4	4	3	6	5	7	5	7	4	5	4

Bitte auswählen Wählen Sie eine Immobilie aus der Liste und betätigen Sie die Schaltfläche "Objekt auswählen" um das Chance-/Risikodiagramm der Immobilie im Vergleich zum Portfolio anzeigen zu lassen. Die Auswahl bezieht sich auch auf die Druckvorschau.

Abb. 11: Musterportfolio – hier: reines Büroimmobilienportfolio

Analyseergebnisse zu gewichten und in den Summenzügen zu einer plausiblen Portfoliobeurteilung zu gelangen. Eine Gleichgewichtung würde zu Inkonsistenzen führen, da punktuelle Stärken und Schwächen von kleineren Immobilien zu stark auf die Portfoliobewertung durchschlagen würden. Dadurch können in der VÖB-PortfolioAnalyse auch für heterogen strukturierte Portfolien plausible Beurteilungsbilder ermittelt werden. Auch eine Mischung von verschiedenen Objektarten ist denkbar und führt zu gewinnbringenden Aussagen.

Neben der Möglichkeit für Auswertungen und Vergleiche der aggregierten Portfoliodaten liegen die wesentlichen Potenziale der VÖB-PortfolioAnalyse in der Visualisierung der strukturellen Chancen- und Risiken. Da sämtlichen Kriterien die gleichen Objektivitätsmaßstäbe in den Messstandards zu Grunde liegen, können über die vorgestellten Diagramme (s. Abb. 11) regionale oder lokale Zuordnungen von Schwachpunkten vorgenommen werden. Folglich lassen sich Konsequenzen und Handlungsempfehlungen

für den internen Auftraggeber der Bank mit der gewonnenen Darstellungsweise nicht nur statisch von einem bestimmten Ausprägungsgrad, z. B. „mäßig (entspricht Note 7)“ ableiten, sondern je nach Objektart oder Region auch bestimmte Warn- oder Grenzwerte für einzelne Kriterien festlegen. In diesen Prozess sollen sinnvoller Weise Erfahrungen aus notleidenden Engagements einfließen.

Die Ausprägungen der zweiten Hierarchieebene stellen unter Zugrundelegung der Zweitgewichtung eine Verdichtung der Ergebnisse aus der unteren Hierarchieebene dar. Da die Kriterien der VÖB-ImmobilienAnalyse in enger Anlehnung an das TEGoVA-Rating verfasst wurden, können auch Vergleiche zu anderen Steuerungs- und Analyseverfahren gezogen werden, die die auf dem TEGoVA-Konzept basieren.

### 3.3 Überlegungen zur Portfoliosteuerung

Erfahrungsgemäß ist die Rückkopplung zwischen der Immobilienbewertung von neuen Finanzierungsprojekten und der Verwertung notleidender Objekte in den Banken derzeit nicht stark ausgeprägt, so dass die oben beschriebene Methode zur Ermittlung von kritischen Grenzwerten nur sehr zögerlich erfolgen dürfte. Die VÖB-ImmobilienAnalyse bietet aber Auswertungsmöglichkeiten, diese Grenzwerte schnell und zutreffend zu ermitteln.

Hierzu werden die Ergebnisse der Portfolioanalyse im Chance- / Risikodiagramm als Balken mit statistischen Kenngrößen (z. B. Mittelwert, Minimum, Maximum, 5 %-Quantil, 95 %-Quantil, Standardabweichung) ausgewiesen. Anhand dieser Kenngrößen ist das Risikomaß eines jeden Kriteriums ablesbar. Beispielsweise können Aussagen generiert werden, wie stark die Ausprägungen eines Kriteriums um ihren Mittelwert streuen oder inwieweit einige wenige Immobilien des Portfolios zu Extrembewertungen beisteuern. Dadurch wird u. U. die Qualität des gesamten Portfolios beeinträchtigt.

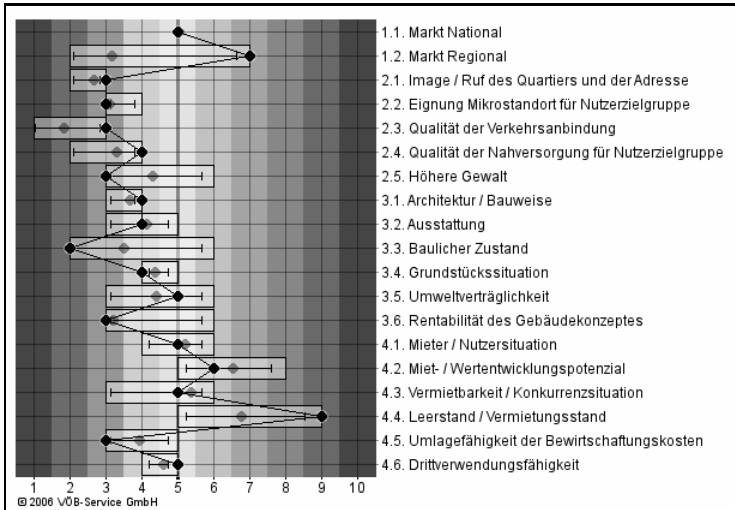


Abb. 12: Chancen- / Risikodiagramm einer Immobilienanalyse im Vergleich zu einem Portfolio

Einzelne Immobilienanalysen, deren Objekte u. U. Bestandteile eines näher zu untersuchenden Portfolios sind, können durch Vergleich mit den Risikomaßen taxiert werden. Gleichgültig wie das Immobilienportfolio ausgestaltet ist, sind deutlich positive oder negative Eigenschaften des Objektes sofort erkennbar, indem zu den visualisierten Chancen und Risiken des Portfolios (Balken) die spezifischen Ausprägungen je Immobilie eingeblendet werden können. Dadurch kann der Anwender auf einen Blick sehen, ob ein bestimmtes Objekt innerhalb oder außerhalb bestimmter intern festgelegter Grenzwerte liegt. Als Referenz kann das Gesamtportfolio der Bank oder eines ausgewählten Kunden herangezogen werden. Alternativ sind auch spezielle Portfolios mit regionalen Schwerpunkten oder bestimmten Objektarten möglich (s. Abb. 12).

Die Visualisierung von Chance- und Risikoprofilen einzelner Objekte wie auch von komplexen Immobilienbeständen eröffnet die Möglichkeit, das Immobilienportfolio der Bank nach individuell festgelegten und objektivierten Maßstäben zu steuern. Neben der Abschätzung der Risikohöhe durch die Beleihungswertermittlung können die Gutachter mit diesem Werkzeug aktiv an der Risikosteuerung des Immobilienportfolios mitwirken. Für

Kunden, die über ein größeres Immobilienportfolio verfügen, können gezielte Chance- und Risikoanalysen erstellt werden.

### 3.4 Relevanz im Emissionsgeschäft

Der Anwendungsbereich der VÖB-ImmobilienAnalyse geht über die heute üblichen Anforderungen und Verwendungsmöglichkeiten der Wertgutachten weit hinaus. Chancen bietet zum Beispiel ein Einsatz bei der Risikoanalyse im Rahmen von Securitisation. Die VÖB-ImmobilienAnalyse bietet auch die Möglichkeit, die neuen Anforderungen durch das Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechtes (PfandBG) zu unterstützen. Pfandbriefbanken müssen nach § 27 PfandBG für das Pfandbriefgeschäft über ein geeignetes Risikomanagementsystem verfügen. Das System hat die Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, und Überwachung sämtlicher damit verbundener Risiken (u. a. Marktpreisrisiken und „Klumpenrisiken“) sicherzustellen. Hierzu kann die VÖB-ImmobilienAnalyse als Portfoliosteuerungsinstrument einen Beitrag leisten. Beispielsweise kann festgelegt werden, welche Klumpenrisiken eingegangen werden dürfen. Wenn ein festgelegter Anteil an Immobilien einen Schwellwert in einem bestimmten Kriterium unterschreitet, können Frühwarnindikatoren auf die veränderte Risikosituation hinweisen. Auch den Transparenzvorschriften nach § 28 PfandBG, denen zu Folge die Deckungsmassen für das Pfandbriefgeschäft nach bestimmten Objektarten getrennt aufbereitet werden müssen, kann durch die VÖB-ImmobilienAnalyse in Teilsegmenten entsprochen werden. Ein Immobilienportfolio, das mit Hilfe der VÖB-ImmobilienAnalyse auf seine Chancen und Risiken untersucht wurde, bietet potentiellen Investoren eine in der Immobilienwirtschaft ungewöhnlich hohe Transparenz. Diese höhere Transparenz führt zu einer besseren Beurteilung der Risikolage und unter Umständen zu geringeren Sicherheitsabschlägen.<sup>30</sup>

<sup>30</sup> Vgl. TEGoVA 2003, S. 22f

### 4 Bezug zum DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating

#### 4.1 Aufbau des DSGVO-Immobilien­geschäfts­ratings

##### Allgemeines

In der Sparkassen-Finanzgruppe wurde neben dem Standard-Rating und den Scoringverfahren für private Baufinanzierungen auch ein spezielles Ratingsystem für Immobilien-Geschäftskunden entwickelt. Dabei wurde dem Umstand Rechnung getragen, dass bei dieser Kundengruppe die zu finanzierenden Immobilienprojekte eine dominante und bonitätsbestimmende Rolle spielen. Sie müssen die Erlöse generieren, mit denen die Immobilienkredite getilgt werden sollen. Deshalb tritt beim Immobilien­geschäfts­rating des DSGVO neben dem klassischen Bonitätsrating für Geschäftskunden noch ein Rating des Investitionsvorhabens hinzu.<sup>31</sup>

Bestandteile der Beurteilung im Rahmen des Immobilien­geschäfts­ratings sind grundsätzlich sowohl das Bonitätsrating (Beurteilung der Bonität des Kunden) als auch das Objektrating. Im Bonitätsrating wird ähnlich wie bei Firmenkunden die Bonität des Geschäftspartners, beim Objektrating die Güte des zu finanzierenden bzw. finanzierten Objektes beurteilt. Je nach Anwendungsfall differenziert das DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating zwischen den unterschiedlichen Kundengruppen „Investoren“, „Bauträger“ bzw. „Wohnungsbaugesellschaften“ (s. Abb. 13).

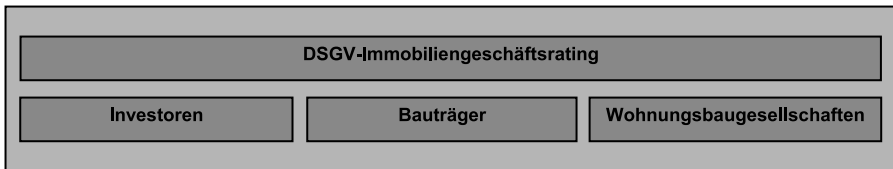


Abb. 13: Verschiedene Kundengruppen im DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating

31 Vgl. DSGVO 2003, S. 10

Das Bonitätsrating beinhaltet die Auswertung quantitativer Faktoren, die z. B. aus der Bilanz bzw. der Vermögensaufstellung entnommen werden können, sowie qualitativer Faktoren, wie z. B. Bewertung der Managementqualität oder stiller Reserven. Darüber hinaus berücksichtigt es Warnsignale in Form von Leistungsstörungen (z. B. häufige und lang anhaltende Kontoüberziehungen).

Im Rahmen des Objektratings wird anhand ebensolcher qualitativer wie quantitativer Daten die Objektgüte ausgewertet. Mit Hilfe dieser Datenbasis wird zunächst eine Cash Flow-Planung erzeugt. Diese Planungsgrundlage wird dann einem Stress-Test unterzogen, in dem ca. 5.000 Cash Flow-Szenarien für das Objekt simuliert werden. Aus dem Verhältnis der Anzahl derjenigen Szenarien, die zu einem Kreditausfall geführt haben, zu der Anzahl aller erzeugten Szenarien insgesamt wird die Ausfallwahrscheinlichkeit der Objektfinanzierung geschätzt.

### Die qualitativen Faktoren des DSGVO-Immobilienratings

Für das Immobilienratings des DSGVO werden bezogen auf den Kreditnehmer eine Reihe von Daten erhoben, die auf die Struktur der Finanzierung abheben bzw. im Zusammenhang mit dem zu finanzierenden Objekt stehen. Die Angaben gliedern sich in drei Gruppen zu den so genannten Basisdaten, den Qualitativen Faktoren sowie den Kosten inklusive Finanzierungsangaben. Ein Zusammenhang zwischen dem DSGVO-Immobilienratings und der VÖB-Immobilienanalyse besteht vor allem hinsichtlich der Qualitativen Faktoren, die im Folgenden näher erläutert werden.<sup>32</sup> Je nach Kundengruppe ist die Schnittstelle zwischen beiden Systemen bedarfsgerecht ausgestaltet, indem auf unterschiedliche Kriterien bzw. Kriteriengruppen der VÖB-Immobilienanalyse zurückgegriffen wird.

Die Gruppe Qualitative Faktoren strukturiert sich in der Systematik des DSGVO-Immobilienratings in die drei Informationsbereiche Immobilie, Management und Mieter. Der Informationsbereich Immobilie wird weiter in die qualitativen Faktoren Qualität der Immobilie, Mikro-, Makrostandort und Konkurrenzobjekte differenziert, der Informationsbereich

<sup>32</sup> Vgl. DSGVO 2003, S. 49

## Bezug zum DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating

Management in die qualitativen Faktoren Managementqualität, adäquates Controlling, Erfolg / Anzahl anderer Projekte und Vertriebskonzepte. Für den Informationsbereich Mieter sind die qualitativen Faktoren Miethöhe relativ zum Markt, Mieterbonität und Qualität der Mietverträge ausgewiesen (s. Abb. 14).

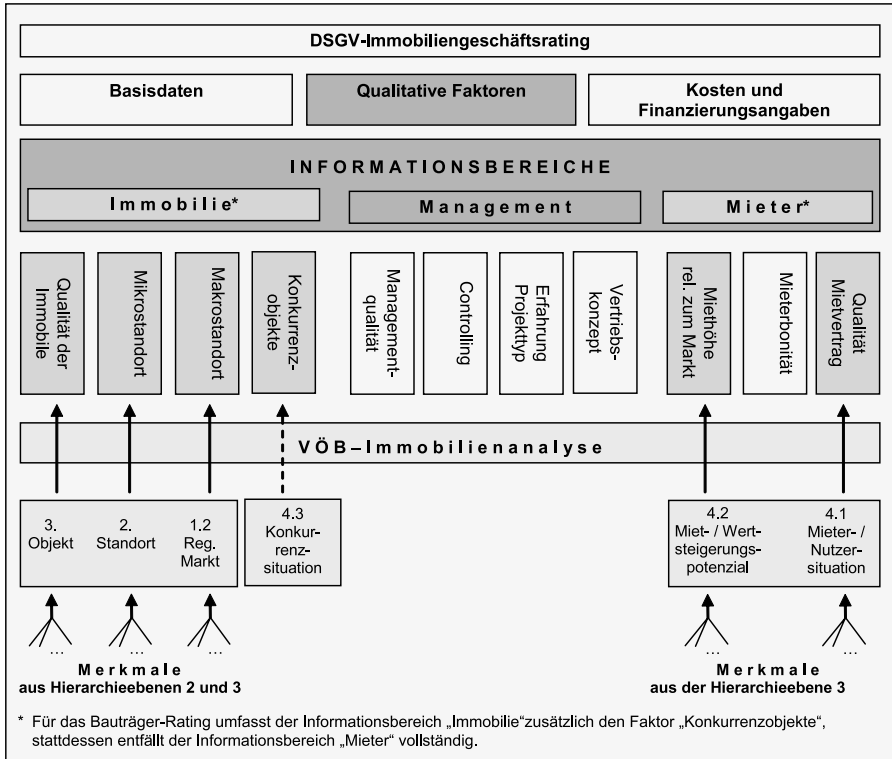


Abb. 14: Schnittstelle zum DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating

### Würdigung der qualitativen Faktoren

Nach dem DSGVO-Immobilien­geschäfts­rating ist eine Einschätzung der Ausprägungsgrade der qualitativen Faktoren auf einer ordinalen Skala von

1 (sehr gut) bis 6 (sehr schlecht) vorgesehen. Für Ausprägungsgrade zwei und fünf sind stichwortartig so genannte Leitplankendefinitionen ausformuliert, die sich in der Bewertungspraxis jedoch als weitgehend unkonkret erweisen. Die Leitplanken selbst werden nicht qualitativ oder quantitativ erfasst und greifen auch nicht auf anderswo hinterlegte empirische Daten zurück. Vielmehr dienen sie als grobe Veranschaulichung dessen, was zu den entsprechenden Faktoren (z. B. Makro- und Mikrostandort) als Rating eingegeben werden soll. Die Ausprägungen, insbesondere diejenigen, die nicht ausformuliert sind, werden deshalb vielfach nach subjektiven Gesichtspunkten festgelegt.

### **4.2 Unterstützung des DSGVO-ImmobilienGeschäftsrating durch die VÖB-ImmobilienAnalyse**

#### Beschreibung der Schnittstellen

Die Ergebnisse aus der VÖB-ImmobilienAnalyse unterstützen die Informationsbereiche Immobilie und Mieter. Die Zahl der Faktoren fällt je nach Kundengruppe unterschiedlich aus. Für die Kundengruppen „Investor“ und „Wohnungsbaugesellschaften“ wird der Faktor Qualität der Immobilie durch die aggregierte Kriteriengruppe 3 „Objekt“ vollständig abgedeckt, der Faktor Mikrostandort entspricht der Kriteriengruppe 2 „Standort“, und der Faktor Makrostandort ist deckungsgleich mit dem Kriterium 1.2 „Regionaler Markt“. Die Angaben für die beiden qualitativen Faktoren Qualität des Mietvertrages sowie Miethöhe relativ zum Markt können aus den beiden Kriterien 4.1 „Mieter- / Nutzersituation“ bzw. 4.2 „Miet- / Wertentwicklungspotenzial“ der VÖB-ImmobilienAnalyse gewonnen werden.

Für die spezialisierte Kundengruppe „Bauträger“ wird in Ergänzung zu den beiden Kundengruppen „Investoren“ und „Wohnungsbaugesellschaften“ in dem Informationsbereich „Immobilie“ auch der qualitative Faktor „Konkurrenzobjekte“ abgerufen. Im Gegenzug entfällt bei dieser Anwendung der Informationsbereich „Mieter“ vollständig. Diese Besonderheit ist der Tatsache geschuldet, dass entsprechend seiner Zweckbestimmung das DSGVO-ImmobilienGeschäftsrating auf die Spezifika der unterschiedlichen Kundenprofile ausgerichtet wurde.

Da die VÖB-Immobilienanalyse die Qualität der Immobilie ausdrückt und dabei per Definition ausschließlich Gesichtspunkte des Marktes und des Objektes berücksichtigt, werden der Informationsbereich Management, der auf den Kreditnehmer abstellt, sowie der Faktor Mieterbonität aus dem Informationsbereich Mieter nicht unterstützt (s. Abb. 14).

Die Ausprägungsgrade der VÖB-Immobilienanalyse von 1 bis 10 werden über eine Transformationsmatrix der Skala des DSGVO-Immobiliengeschäftsratings von 1 bis 6 zugeordnet. Dazu empfiehlt die VÖB-Kommission für Bewertungsfragen (Immobilien) das nachfolgende Transformationsschema (s. Abb. 15). Die praxisnahe Zuordnung der Ausprägungsgrade wird in regelmäßigen Zeitabständen überprüft.

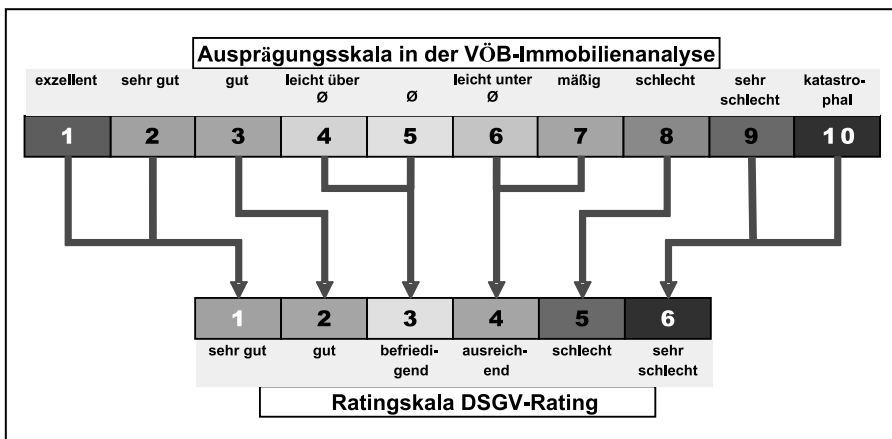


Abb. 15: Transformation der Ausprägungsgrade

### Würdigung der Schnittstellen

Bisher wurden in den Gutachten ausführliche Beschreibungen über alle Kriteriengruppen vorgenommen, die zur Überführung in die Ausprägungen von 1 bis 6 des DSGVO-Ratings interpretiert werden mussten. Dadurch waren sie vor allem subjektiven Auslegungen des jeweiligen Verantwortlichen ausgesetzt. Die VÖB-Immobilienanalyse dient hingegen als klar definierte und durch Messstandards unterlegte „Übersetzungssprache“ vom Gutachten in die DSGVO-Ratingsystematik und liefert zudem noch das eigentliche Produkt einer ganzheitlichen und von Bonitätseinflüssen unabhängigen

gen Betrachtung der Sicherheit „Immobilie“. Somit unterscheiden sich die Grundlagen und Anforderungen der VÖB-ImmobilienAnalyse nicht von den seitherigen und aufsichtsrechtlichen Prämissen der Gutachten. Für die Zukunft wünschenswert wäre jedoch, dass die Begriffe und Definitionen angeglichen werden, damit im gesamten Finanzierungsprozess bei den Markt- und Objektqualitäten einer Immobilie unter dem gleichen Begriff auch das Gleiche verstanden wird.

Insbesondere bei gewerblichen ImmobilienGeschäftskunden, wo der Fokus auf das zu finanzierende Objekt gelegt wird, aus dessen Cash Flow-Überschuss die Kreditbedienung erfolgt, stellt insoweit die VÖB-ImmobilienAnalyse mit seinen detaillierten und intersubjektiv nachvollziehbaren Messstandards eine gute Ergänzung des DSGVO-ImmobilienGeschäftsratings dar, wie auch umgekehrt die empirisch fundierten Cash-Flow-Planungssimulationen in ihrer Höhe und zeitlichen Struktur in Abhängigkeit von verschiedenen ökonomischen Parametern der VÖB-ImmobilienAnalyse eine Fundierung seiner Risikoklassifizierung erfährt.

### 5 Ausblick

Mit den regionalen Marktbewertungen für die Kriteriengruppe Markt sowie den lückenlosen Messstandards für die Kriteriengruppen Standort, Objekt und Qualität das Cash-Flows verfügt die VÖB-ImmobilienAnalyse über ein breites Einsatzspektrum, das die vier Standardobjektarten Büroimmobilie, Handelsimmobilie, Lager- / Logistikimmobilie und Wohnimmobilie vollständig abdeckt. Auch Spezialimmobilien und Immobilienportfolien können untersucht werden. Hinsichtlich der Objektivität der Beurteilung und der Transparenz von Chancen und Risiken in der Immobilienbewertung setzt die VÖB-ImmobilienAnalyse Qualitätsmaßstäbe für die Praxis. Ihre Anwendungsmöglichkeiten werden durch die Funktionalitäten der VÖB-PortfolioAnalyse sinnvoll ergänzt.

Der Bewertungsalgorithmus der VÖB-ImmobilienAnalyse ist durch die VÖB-Service GmbH als WEB-Anwendung programmiert worden und steht Interessenten auch außerhalb der VÖB-Mitgliedsbanken zur Verfügung. Weitere Entwicklungsschritte werden entsprechend den Geschäftsinteressen der Mitgliedsinstitute mit einer Ausrichtung der Anwendung auf die Auslandsmärkte angestrebt. Auch für das Retail-Geschäft bestehen Überlegungen, die VÖB-ImmobilienAnalyse fortzuentwickeln.

Erklärtes Ziel des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands bleibt es, in erster Linie den Interessen aller öffentlicher Banken gerecht zu werden. Die Zusammenarbeit soll jedoch auch in der Hyp Zert GmbH und mit der Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD) weitergeführt werden. An der Zielvorstellung einer einheitlichen praxisgerechten Methodik sollte mindestens für finanzwirtschaftliche, letztlich jedoch für alle immobilienwirtschaftlichen Zwecke festgehalten werden. Der VÖB steht zur konstruktiven Diskussion bereit.

# Anhang 1: Variation der Kriterien und Unterkriterien und ihrer Gewichte nach spezifischen Anforderungen spezieller Objektarten

Übersicht Objektanalyse – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien	Grundstück		Industrie- immobilie		Hotel		Sozial- immobilie		öffentliche Bauten		Verkehrs- bauten		Freizeit- immobilien		land- und forstwirt- schaftliche Grund- stücke		Sonder- objekte		
	Gewichte	2. Ebe- ne	3. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne	3. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne	3. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne	3. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne	3. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne	Gewichte	2. Ebe- ne
2. Kriteriengruppe „Standort“																			
2.1 Image / Ruf des Quartiers und der Adresse	20%			10%		20%		15%		15%		10%		15%		5%		20%	
2.1.1 Zentralität / Makrolage		20%			30%			30%		20%		30%		70%					
2.1.2 Quartierqualität / Branchenent- wicklungsstrategie			30%					40%		40%		60%		20%			100%		
2.1.3 Adressenqualität / Repräsen- tanzwert			50%					30%		40%		10%		10%					
2.2 Eignung des Mikrostandortes für Ob- jektart und Nutzerzielgruppe	25%			25%		25%		30%		25%		25%		15%		35%		30%	
2.2.1 Eignung der Umgebung für die Objektart		100%						70%		50%		50%		70%			50%		
2.2.2 Eignung der Umgebung für die Nutzerzielgruppe					100%			30%		50%		50%		30%			50%		

Übersicht Objektanalyse – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien	Grundstück	Industrie- immobilie	Hotel	Sozial- immobilie	öffentliche Bauten	Verkehrs- bauten	Freizeit- immobilien		land- und forstwirtschaftliche Grund- stücke	Sonder- objekte
							50%	20%		
2.3	25%	40%	30%	20%	25%	40%	50%	20%	15%	
2.3.1 Flughafen	–	5%	20%	–	5%	–	–	–	–	
2.3.2 Bahn	–	25%	25%	20%	25%	–	10%	–	–	
2.3.3 ÖPNV	–	–	5%	30%	30%	–	15%	–	–	
2.3.4 Straßenanschluss	–	40%	30%	30%	25%	–	40%	100%	–	
2.3.5 Parkplatzsituation	–	15%	20%	20%	15%	–	30%	–	–	
2.3.6 Wasserwege	–	15%	–	–	–	–	–	–	–	
2.3.7 primärer Verkehrsweg	70%	–	–	–	–	70%	–	–	–	
2.3.8 sekundärer Verkehrsweg	20%	–	–	–	–	20%	–	–	–	
2.3.9 sonstige	10%	–	–	–	–	10%	–	–	–	
2.4	15%	5%	10%	20%	15%	5%	5%	5%	15%	
Qualität der Nahversorgung für die Nutzerzielgruppe / Qualität des er- gänzenden Serviceangebotes										
2.4.1 Geschäfte für täglichen Bedarf, Dienstleistungen, soziale / medizinische Einrichtungen, Behörden	50%	100%	20%	50%	70%	50%	10%	100%		
2.4.2 Gastronomie	30%	–	40%	30%	30%	30%	80%	–		
2.4.3 Sonstige Infrastruktur (z.B. Kultur, Freizeit, etc.)	20%	–	40%	20%	–	20%	10%	–		

Übersicht Objektanalyse – Kriterien, Unterkriterien	Grundstück	Industrieimmobilie	Hotel	Sozialimmobilie		öffentliche Bauten		Verkehrsbauten		Freizeitimobilien		land- und forstwirtschaftliche Grundstücke		Sonderobjekte
				15%	20%	15%	20%	15%	20%	15%	20%	35%	50%	
2.5 Höhere Gewalt	15%	20%	15%	15%	20%	15%	20%	15%	20%	15%	20%	35%	50%	20%
2.5.1 Naturkatastrophen	10%	15%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	50%	
2.5.2 ökologische Altlasten (Mikrostandort – regionale Betrachtung)	10%	30%	10%	10%	10%	10%	10%	20%	20%	10%	10%	10%	30%	
2.5.3 technische Katastrophen	15%	30%	15%	15%	15%	25%	25%	30%	30%	15%	15%	15%	20%	
2.5.4 Sicherheit des Standortes	40%	15%	40%	40%	40%	30%	30%	10%	10%	50%	50%	–	–	
2.5.5 Immissionen	25%	10%	25%	25%	25%	25%	25%	–	–	15%	15%	–	–	
<b>Gewicht der Kriteriengruppe 2 (1. Ebene): 30%</b>														

3 Kriteriengruppe „Objekt“	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene
3.1.1 architektonische Gestaltung	–	100%	40%	20%	25%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	100%	100%	100%	
3.1.2 Belichtung / Beschattung	–	–	20%	20%	15%	–	–	–	–	10%	10%	–	–	–	
3.1.3 Grundrissplanung / Funktionalität	–	–	40%	60%	60%	30%	30%	30%	30%	20%	20%	–	–	–	
3.2 Ausstattung	–	20%	20%	20%	10%	20%	20%	20%	20%	30%	30%	20%	20%	10%	10%
3.2.1 Gebäudetechnik / Sicherheitsausstattung	–	70%	20%	20%	25%	90%	90%	90%	90%	35%	35%	60%	60%	60%	

Übersicht Objektanalyse – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien	Grundstück	Industrie- immobilie	Hotel	Sozial- immobilie	öffentliche Bauten	Verkehrs- bauten	Freizeit- immobilien	land- und forstwirt- schaftliche Grund- stücke	Sonder- objekte
3.2.2 Informations- und Kommunikationstechnik	–	–	10%	10%	25%	10%	–	–	–
3.2.3 Innenausstattung	–	30%	30%	35%	35%	–	60%	30%	–
3.2.4 soziale Einrichtung	–	–	5%	15%	15%	–	5%	10%	–
3.2.5 Zusatzausstattung (z. B. Wellness, etc.)	–	–	35%	20%	–	–	–	–	–
3.3 <b>Baulicher Zustand</b>	–	10%	20%	15%	15%	10%	20%	20%	15%
3.3.1 Alter / Baujahresklasse	–	40%	20%	20%	100%	60%	40%	20%	–
3.3.2 Modernisierungszustand / Revitalisierung	–	–	40%	50%	–	10%	30%	50%	–
3.3.3 Instandhaltungszustand	–	60%	40%	30%	–	30%	30%	30%	–
3.4 <b>Grundstücksituation</b>	100%	20%	10%	10%	25%	20%	10%	20%	25%
3.4.1 Grundstückschnitt / Topografie	30%	20%	20%	20%	25%	35%	20%	20%	–
3.4.2 geologische Verhältnisse, archäologische Aspekte (Grundstück)	20%	20%	10%	10%	20%	20%	10%	20%	–
3.4.3 Bodenkontamination (Grundstück)	20%	30%	10%	10%	20%	10%	10%	30%	–
3.4.4 Erschließung (innere und äußere)	30%	30%	30%	30%	20%	30%	30%	30%	–
3.4.5 Außenanlage	–	–	30%	30%	15%	5%	30%	–	–

Übersicht Objektanalyse – Kriterien, Unterkriterien	Grundstück	Industrieimmobilie	Hotel	Sozialimmobilie		öffentliche Bauten	Verkehrsbauten		Freizeitimobilien		land- und forstwirtschaftliche Grundstücke	Sonderobjekte
				10%	30%		10%	20%	10%	20%		
3.5 <b>Umweltverträglichkeit</b>	-	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
3.5.1 <i>Baumaterialien</i>	-	60%	30%	30%	30%	40%	80%	20%	20%	40%	40%	
3.5.2 <i>Energiebilanz</i>	-	-	50%	50%	50%	35%	-	50%	50%	20%	20%	
3.5.3 <i>Gebäudeemissionen (z. B. Wind, Blendwirkung)</i>	-	40%	20%	20%	20%	25%	20%	30%	30%	40%	40%	
3.6 <b>Rentabilität der Gebäudekonzeption</b>	-	20%	30%	30%	30%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
3.6.1 <i>Flächeneffizienz (Mietfläche nach GIF / Bruttogrundfläche)</i>	-	60%	30%	30%	40%	30%	40%	10%	10%	50%	50%	
3.6.2 <i>Betriebskosten (€/qm Bruttogrundfläche)</i>	-	-	50%	50%	40%	10%	-	60%	60%	-	-	
3.6.3 <i>behördliche Auflagen (z. B. Baugenehmigung, Brandschutz, Denkmalschutz)</i>	-	40%	20%	20%	20%	60%	60%	30%	30%	50%	50%	
<b>Gewicht der Kriteriengruppe 3 (1.Ebene): 20%</b>												

<b>4. Kriteriengruppe „Qualität des Cashflows“</b>	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene	2. Ebene	3. Ebene
4.1 <b>Pächter- / Mieter- / Nutzersituation</b>	20%	-	15%	15%	20%	-	15%	-	15%	-	-	20%
4.1.1 <i>Anzahl der Mieter, Mietermarge</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Übersicht Objektanalyse – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien		Grundstück	Industrie- immobilie	Hotel	Sozial- immobilie	öffentliche Bauten	Verkehrs- bauten	Freizeit- immobilien	land- und forstwirtschaftliche Grund- stücke	Sonder- objekte
4.1.2	<i>Laufzeit und Struktur der Miet- verträge</i>	100%	-	70%	70%	100%	-	70%	-	-
4.1.3	<i>Nutzerimage / Nutzerkompetenz</i>	-	-	30%	30%	-	-	30%	-	-
4.2	<b>Miet- / Wertentwicklungspotential</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>20%</b>	<b>40%</b>	<b>30%</b>
4.2.1	<i>Mietentwicklungspotenzial</i>	-	-	60%	60%	25%	-	60%	-	-
4.2.2	<i>Wertentwicklungspotenzial (Veränderung des Wiederver- kaufspreises)</i>	100%	100%	40%	40%	75%	100%	40%	100%	-
4.3	<b>Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation</b>	-	-	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>-</b>	<b>20%</b>	<b>-</b>	<b>20%</b>
4.4	<b>Leerstand / Vermietungsstand</b>	-	-	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>	<b>50%</b>	<b>20%</b>	<b>-</b>	<b>10%</b>
4.4.1	<i>Leerstand / Vermietungsstand</i>	-	-	-	-	100%	-	-	-	-
4.4.2	<i>Auslastung</i>	-	-	100%	100%	-	100%	100%	-	-
4.5	<b>Bewirtschaftungskosten</b>	-	-	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>-</b>	<b>10%</b>	<b>-</b>	<b>10%</b>
4.5.1	<i>Niveau der Bewirtschaftungs- kosten</i>	-	-	65%	65%	65%	-	65%	-	-
4.5.2	<i>Umlagefähigkeit der Bewirt- schaftungskosten inkl. Betriebs- kosten</i>	-	-	35%	35%	35%	-	35%	-	-
4.6	<b>Drittverwendungsfähigkeit</b>	<b>40%</b>	<b>60%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>	<b>60%</b>	<b>10%</b>
<b>Gewicht der Kriteriengruppe 4 (1. Ebene): 30%</b>										

## Anhang 2: Objektklassifizierung VIA

Die Objektklassifizierung erfolgt in zwei Gliederungsebenen:

1. Objektart
2. Ausprägung der Objektarten

### ad Objektart

Objektart	
00	Grundstücke (unbebaut)
05	Wohnungsbau
10	Büroimmobilien
15	Lager- / Logistikimmobilien
20	Industrieimmobilien
25	Handelsimmobilien
30	Hotel- / Gastronomieimmobilien
35	Sozialimmobilien
40	Öffentliche Bauten
45	Verkehrsbauten
50	Sport- / Freizeitimmobilien
70	land- / forstwirtschaftlich genutztes Grundstück
80	Sonderobjekte
90	Mischobjekte
95	Portfolien

**ad Ausprägung der Objektarten**

Objektart Grundstücke (unbebaut)	
00	Ausprägung
	00 Brachland
	01 Grünland
	02 Bauerwartungsland
	03 Rohbauland
	10 Wohnungsbau (geplant)
	20 allg. Gewerbe (geplant)
	21 Büroimmobilie (geplant)
	22 Lager- / Logistikimmobilie (geplant)
	23 Industriegebäude (geplant)
	24 Handelsimmobilie (geplant)
	25 Hotel- / Gastronomieimmobilie (geplant)
	26 Sozialimmobilie (geplant)
	40 Öffentliches Gebäude (geplant)
	45 Verkehrsbau (geplant)
	50 Sport- / Freizeimmobilie (geplant)
	70 land- / forstwirtschaftlich genutztes Grundstück (geplant)
90 Sonderobjekt (geplant)	
95 Mischobjekt (geplant)	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart</b> Wohnungsbau
---------------------------------

	Ausprägung
	05
11 Ein- / Zweifamilienhaus, Doppelhaushälfte	
12 Ein- / Zweifamilienhaus, Reihenhaushaus	
20 Mehrfamilienhaus (bis 4 Mietgeschosse)	
21 Mehrfamilienhaus (ab 5 Mietgeschosse)	
22 Hochhaus (Mietwohnobjekt)	
30 Eigentumswohnung(en) (Eigennutzung)	
31 Eigentumswohnung(en) (vermietet)	
40 Apartmenthaus	
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart</b> Büroimmobilien
------------------------------------

	Ausprägung
	10
11 Bürogebäude (ab 3 Mietgeschosse)	
12 Bürohochhaus	
30 Teileigentum Büro	
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart</b> Lager- / Logistikkimmobilien	
<b>15</b>	<b>Ausprägung</b>
	10 Lagergebäude (bis ca. 3 m lichte Höhe)
	11 Lagergebäude (bis ca. 6 m lichte Höhe)
	12 Lagergebäude (über ca. 6 m lichte Höhe)
	20 Hochregallager (ab ca. 12 m lichte Höhe)
	30 Kühlhaus
	31 Hochregallager (Kühlhalle)
	40 Monomodales Logistikzentrum (Anbindung über ein Verkehrsmedium)
	41 Multimodales Logistikzentrum (Anbindung über mehr als ein Verkehrsmedium)
	50 Silogebäude
	70 Tanklager
80 Mehrgeschossiges Lagergebäude (z. B. Speicher)	
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart</b> Industriegebäude	
<b>20</b>	<b>Ausprägung</b>
	10 Werkstatt- / Produktionsgebäude
	11 Werkstatt- / Produktionsgebäude (mehrgeschossig)
	15 Kfz-Werkstatt
	20 Fabrikgebäude
	21 Fabrikgebäude (mehrgeschossig)
	90 Sonderobjekt
	99 ohne Ausprägung

Objektart Handelsimmobilie	
25	Ausprägung
	10 Geschäftshaus / Einzelhandelsladen
	20 Discounter
	21 SB-Markt
	22 Verbrauchermarkt (ab 800 m <sup>2</sup> Verkaufsfläche)
	23 SB-Warenhaus (ab 3.000 m <sup>2</sup> Verkaufsfläche)
	24 Kauf- / Warenhaus (ab 3.000 m <sup>2</sup> Verkaufsfläche)
	30 Baumarkt
	31 Möbelmarkt
	32 Elektrofachmarkt
	33 sonstiger Fachmarkt
	34 Fachmarktzentrum
	40 Einkaufszentrum (Citylage)
	41 Einkaufszentrum (Randlage)
	50 Factory Outlet Center (FOC)
	60 Autohaus mit Kfz-Werkstatt
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart</b> Hotel- / Gastronomiemobilien	<b>Ausprägung</b>	Pension / Ferienwohnung
	10	Pension (Garni)
	11	Gasthof
	12	Hotel (Garni)
	13	Businesshotel Low Budget
	20	Businesshotel Komfort (***)
	21	Businesshotel First Class (****)
	22	Businesshotel Luxus (*****)
	23	Ferienhotel (*)
	30	Ferienhotel (**)
	31	Ferienhotel (***)
	32	Ferienhotel (****)
	33	Ferienhotel (*****)
	34	Ferienanlage / Club
	35	Kongresshotel
	40	Wellness- / Sporthotel
	50	Bordinghouse
	60	Schnellimbiss
	70	Schnellrestaurant
	71	Restaurant / Gaststätte
72	Sonderobjekt	
90	ohne Ausprägung	
99		

<b>Objektart Sozialimmobilien</b>	
<b>35</b>	<b>Ausprägung</b>
	10 Krankenhaus
	11 Universitätsklinikum
	12 Tagesklinik
	15 Rehabilitationsklinik
	16 Kurklinik / Sanatorium
	20 Betreutes Wohnen
	21 Pflegeheim
	22 Hospiz
	25 Erholungsheim
	90 Sonderobjekt
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart Öffentliche Bauten</b>	
40	<b>Ausprägung</b>
	10 Wohnheime
	20 Ausbildung (allg.)
	21 Kindergarten / Kindertagesstätte
	22 Schule
	23 Ausbildungszentrum
	24 Hochschule / Universität
	30 Öffentliche Verwaltung
	31 Gemeindezentrum
	40 Kulturelle Einrichtung
	50 Kirchliche / religiöse Einrichtung
	90 Sonderobjekt ohne Ausprägung

Objektart Verkehrsbauten	
45	Ausprägung
	01 Straße
	02 Brücke
	03 Tunnel
	04 Wasserweg
	05 Schienenweg
	06 S-Bahn, U-Bahn
	07 Hochbahn
	10 Parkhaus / Tiefgarage
	11 Garage / Garagenhof
	12 Parkplatz
	20 Tankstelle
	30 Raststätte (allg.)
	31 Autohof
	40 Waschanlage
	50 Bahnhof (z. B. DB)
	51 U-Bahnhof
	52 S-Bahnhof
	60 Flughafen
	70 Yachthafen
	71 Fährhafen
	72 Frachthafen
	73 Containerhafen
	74 Löschanlage (z. B. für Tankschiffe)
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

Objektart Sport- / Freizeitimobilien	
50	Ausprägung
	05 Sportstadion
	06 Arena / Multifunktionshalle
	10 Sporthalle
	11 Eislaufhalle
	12 Skihalle
	13 Tennishalle
	14 Trendsporthalle
	20 Freibad
	21 Hallenbad
	22 Spaß- und Erlebnisbad
	23 Thermal- und Solebad
	24 Saunalandschaft
	30 Freizeitzentrum
	31 Freizeitpark / Themenpark
	32 Zoologischer Garten / Tierpark
	33 Botanischer Garten
	34 Indoorspielplatz
	40 Diskothek
	50 Kino
	51 Kinokomplex
60 Fitnesscenter	
70 Tiertrainingsplätze	
71 Reitsportanlage	
80 Golfanlage	
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

Objektart Land- und forstwirtschaftliche Grundstücke	
70	Ausprägung
	10 landwirtschaftlich genutzte Grundstücke
	11 Obst- und Weinbaufläche
	12 Grünland
	13 Weidefläche
	15 forstwirtschaftlich genutzte Fläche
	20 Wohngebäude
	30 Lagerhalle
	31 Scheune
	32 Schopf
	35 Stall
	50 Silo
	51 Silagebäude
	52 Futtermittelsilo
	53 Getreidesilo
60 landwirtschaftliche Fläche mit Hofgut	
90 Sonderobjekt	
99 ohne Ausprägung	

<b>Objektart Sonderobjekte</b>	
<b>80</b>	<b>Ausprägung</b>
	01 Messegelände
	02 Ausstellungshalle / -pavillon
	10 Gärtnerei
	20 Deponie
	30 Kläranlage
	31 Wasseraufbereitungsanlage
	40 Anlage zur Energieerzeugung
	90 Sonderobjekt
	99 ohne Ausprägung

<b>Objektart Mischobjekte</b>	
<b>90</b>	<b>Ausprägung</b>
	10 Wohnwirtschaftlich dominiertes Mischobjekt
	20 Gewerblich dominiertes Mischobjekt
	30 Gewerbepark
	90 Sonderobjekt
	99 ohne Ausprägung

<b>Objektart Portfolien</b>	
<b>95</b>	<b>Ausprägung</b>
	10 <b>Wohnwirtschaftlich dominiertes Portfolio</b>
	11 <b>Mietwohnanlage (z. B. Wohnungsbaugesellschaft)</b>
	20 <b>durch Büronutzung dominiertes Portfolio</b>
	30 <b>durch Handel dominiertes Portfolio</b>
	40 <b>durch Lager- / Logistik dominiertes Portfolio</b>
	50 <b>land- und forstwirtschaftlich dominiertes Portfolio</b>
	60 <b>gemischtes Portfolio</b>
	90 <b>durch Sonderobjekte dominiertes Portfolio</b>
	99 <b>ohne Ausprägung</b>

### Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Kriteriengruppe 1 „Markt“ – Struktur der Marktanalyse	22
Tabelle 2: Objektanalyse für die Standardobjektarten „Büroimmobilie“, „Handelsimmobilie“, „Lager- / Logistikimmobilie“ und „Wohnimmobilie“ – Kriteriengruppen, Kriterien, Unterkriterien und ihre Gewichte	45
Tabelle 3: Messstandard „Architektonische Gestaltung“ (Büro)	52
Tabelle 4: Messstandard „Vermietbarkeit / Konkurrenzsituation“ (Büro)	54
Tabelle 5: Messstandard „Grundrissplanung / Flexibilität“ (Handel)	56
Tabelle 6: Messstandard „Qualität der Verkehrsanbindung / Straßenanschluss“ (Lager / Logistik)	58
Tabelle 7: Messstandard „Leerstand / Vermietungsstand“ (Wohnen)	60
Tabelle 8: Kriterium 3.1 „Architektur / Bauweise“ – Prinzip der Zweitgewichtung	65
Tabelle 9: Kriteriengruppe 3 „Objekt“ – Prinzip der Zweitgewichtung	65
Tabelle 10: Ermittlung der Gesamtbeurteilung	67
Tabelle 11: VIA-Objektklassifizierung – hier: Objektarten	73

**Abbildungsverzeichnis**

Abb. 1:	Aggregation einzelner Kennzahlen zu einer Gesamtbewertung „Markt“	18
Abb. 2:	Prinzip normalverteilter Kennzahlen – exemplarische Darstellung	20
Abb. 3:	Kennzahlenübersicht der Gruppen Soziodemografie und Wirtschaftliche Situation und Attraktivität	29
Abb. 4:	Kennzahlenübersicht der objektartspezifischen Immobilienmärkte für Büroimmobilien, Handelsimmobilien, Lager- / Logistikimmobilien und Wohnimmobilien	33
Abb. 5:	Kriteriengruppe 1 „Markt“, visualisiert am Beispiel des regionalen Wohnimmobilienmarktes	35
Abb. 6:	Korrekturfaktoren für die Ausprägungen 1 bis 10	63
Abb. 7:	Kriteriengruppe 3 „Objekt“ – Grundgewichtungen der Kriterien	64
Abb. 8:	Bewertete Kriteriengruppe 3 „Objekt“	66
Abb. 9:	Beispiel für eine Analyse eines gewerblich dominierten „Mischobjektes“	70
Abb. 10:	Chance- / Risikoprofil für Mischobjekte mit Bandbreiten für die Kriteriengruppen „Objekt“ und „Qualität des Cash-Flows“	71
Abb. 11:	Musterportfolio – hier: reines Büroimmobilienportfolio	76
Abb. 12:	Chancen- / Risikodiagramm eines Portfolios im Vergleich zu einer Immobilienanalyse	78

Abb. 13: Verschiedene Kundengruppen im DSGVO-Immobilien­geschäftsrating	80
Abb. 14: Schnittstelle zum DSGVO-Immobilien­geschäftsrating	82
Abb. 15: Transformation der Ausprägungsgrade	84

## Literaturverzeichnis

- (1) Büschgen, Hans E. / Everling, Oliver (Hrsg.), Handbuch Rating, Wiesbaden 1996
- (2) Controller-Lexikon <http://www.steuernetz.de> des Verlages Praktische Wissen
- (3) Del Mestre, Guido, Rating-Leitfaden für Kreditinstitute und Unternehmen, Köln 2001
- (4) DSGVO (Hrsg.), Einführung in das Immobiliengeschäfts-Rating - Schulungsunterlage, Berlin 2003
- (5) Everling, Oliver / Sarcher, Walburga, Rating-Lexikon, Köln 2003
- (6) Gabler-Wirtschafts-Lexikon, 13. Auflage, Wiesbaden 1992
- (7) Grant Report 1999, Credit Scoring and Loan Scoring: Tools for Improved Management of Federal Credit Programs, Pricewaterhouse Coopers
- (8) Grunwald, Egon / Grunwald, Stefan, Bonitätsanalyse im Firmenkundengeschäft: Handbuch Risikomanagement und Rating, 2. Auflage, Stuttgart 2001
- (9) Hirsch, Ulrich, Rating ist objektiv subjektiv, in: Büschgen, Hans E. / Everling, Oliver (Hrsg.), Handbuch Rating, Wiesbaden 1996
- (10) <http://www.moody.de/> "Ratingdefinitionen"
- (11) Ingerling, Richard, Das Credit-Scoring-System im Konsumentenkredit – Konzeption und Wirkung eines Rationalisierungsmittels in der Kreditwürdigkeitsprüfung, 1. Auflage, Berlin 1980
- (12) Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), Prüfungshinweis: Berücksichtigung von Immobiliensicherheiten bei der Prüfung der Werthaltigkeit

von ausfallgefährdeten Forderungen bei Kreditinstituten (IDW PH 9.522.1), Stand: 07.07.2005

- (13) Koch, Wolfgang / Wegmann, Jürgen, Praktiker-Handbuch Rating: Anforderungen an Mittelstand und Banken, Stuttgart 2003
- (14) Lamp, Robert, Benchmarking, München/Wien 1994
- (15) Berlin Institut für Weltbevölkerung und globale Entwicklung (Hrsg.), Deutschland 2020 – Die demographische Zukunft der Nation, Berlin 2004
- (16) Schiller, Bettina / Tytko, Dagmar, Risikomanagement im Kreditgeschäft: Grundlagen, neue Entwicklungen und Anwendungsbeispiele, Stuttgart 2001
- (17) Statistisches Bundesamt, Jahrbücher 2002 bis 2004
- (18) TEGoVA (Hrsg.), Europäisches Objekt- und Markt-rating – ein Leitfa-den für Gutachter, London 2003
- (19) Trotz, Raymond (Hrsg.), Immobilienmarkt- und Objekt-rating, Köln 2004
- (20) VÖB (Hrsg.), VÖB-Immobilienanalyse – Instrument zur Beurteilung des Chance- / Risikoprofils von Immobilien, Berlin 1. Auflage, 2005
- (21) Wall, Friederike, Planungs- und Kontrollsysteme: informationstechni-sche Perspektiven für das Controlling, 1. Auflage, Wiesbaden 1999



Herausgeber:

Bundesverband Öffentlicher  
Banken Deutschlands, VÖB  
Lennéstraße 11, 10785 Berlin  
Postfach 11 02 72, 10832 Berlin  
Telefon 0 30/81 92-0  
Telefax 0 30/81 92-2 22  
E-Mail: [postmaster@voeb.de](mailto:postmaster@voeb.de)  
Internet: [www.voeb.de](http://www.voeb.de)

Verfasser:

VÖB-Kommission für Bewertungsfragen (Immobilien)

Herstellung:

DCM · Druck Center Meckenheim



[www.voeb.de](http://www.voeb.de)